جامعة 20 أوت 1955-سكيكدة-

كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير

قسم العلوم الإقتصادية

العنوان:

# مؤشرات العمق المالي و أثرها على النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية

تخصص نقدي وبنكي

إعداد الطالب:

-صياد خالد

إشراف الأستاذ:

- د.ساحلي لزهر

أعضاء لجنة المناقشة:

| الأستاذ | الرتبة | الجامعة | الصفة |
|---|---|---|---|
| بوغازي فريدة | أستاذ محاضر (أ) | جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة | رئيسا |
| ساحلي لزهر | أستاذ محاضر (أ) | جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة | مشرفا |
| ضياف علية | أستاذ محاضر (أ) | جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة | ممتحنا |

السنة الجامعية 2021/2020

بسم الله الرحمن الرحيم

**فهرس المحتويات**


| | |
|---|---|
| فهرس المحتويات | |
| الملخص | **I** |
| الإهداء | **II** |
| الشكر | **III** |
| قائمة الجداول | **IV** |
| قائمة الأشكال | **V** |
| قائمة الملاحق | **VI** |
| المقدمة | أ- ث |
| **الفصل الأول: الإطار النظري للعمق المالي والنمو الاقتصادي** | |
| تمهيد | 2 |
| المبحث الأول: مفاهيم عامة حول العمق المالي والنمو الاقتصادي | 3 |
| المطلب الأول: ماهية وخصائص العمق النظري | 3 |
| المطلب الثاني: ماهية النمو الاقتصادي | 11 |
| المبحث الثاني: أثر مؤشرات العمق المالي على النمو الاقتصادي | 25 |
| المطلب الأول: دور التمويل في النمو الاقتصادي | 25 |
| المطلب الثاني: التحديات التي تواجه العمق المالي في تحقيق النمو | 26 |
| المطلب الثالث:العمق المالي وعلاقته لنمو الاقتصادي | 27 |
| المبحث الثالث: مسح الدراسات السابقة ومساهمة الدراسة الحالية | 29 |
| المطلب الأول: الدراسات المحلية | 29 |
| المطلب الثاني: الدراسات العربية | 29 |
| المطلب الثالث: الدراسات الأجنبية | 30 |
| المطلب الرابع: مساهمة الدراسة الحالية | 31 |

| | |
|---|---|
| خلاصة الفصل الأول | 32 |
| **الفصل الثاني: الدراسة القياسية لأثر العمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990-2019)** | |
| تمهيد | 34 |
| المبحث الأول: المنهجية والأدوات القياسية | 35 |
| المطلب الأول: مفاهيم حول الاقتصاد القياسي والسلاسل الزمنية | 35 |
| المطلب الثاني: منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL | 36 |
| المطلب الثالث: تحديد النموذج ومنهجية الدراسة | 38 |
| المبحث الثاني: تحليل ومناقشة نتائج الدراسة القياسية | 43 |
| المطلب الأول: الدراسة القياسية لأثر مؤشرات العمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990-2019) | 43 |
| خلاصة الفصل | 56 |
| خاتمة | 57 |
| المراجع | 59 |
| الملاحق | 62 |

**الملخص:**

لقد هدفت هذه الدراسة إلى الوقوف على طبيعة العلاقة بين العمق المالي والنمو الاقتصادي والتحقيق في اتجاه السببية بين العمق المالي والنمو الاقتصادي،لإدراك مفهوم النمو الاقتصادي وما هو المستوى الذي وصلت إليه في الجزائر، قصدا منا لإثراء المكتبة بمرجع جديد قد يكون في متناول باحثين آخرين في المستقبل لإنجاز دراسات آخرة مكملة، مع تقديم توصيات من الممكن أن تساهم في رفع كفاءة البنك ودعمها للقطاعات الاقتصادي، بالإضافة إلى محاولة تحسين مؤشر النفاذ إلى الخدمات المالية وخاصة التمويل الأصغر وذلك بتحويل بريد الجزائر إلى مؤسسة ائتمان، وتشجيع البنوك الأجنبية على توسع شبكة وكالاتها وذا بهدف التأثير الايجابي على النمو الاقتصادي.

**Abstract :**

Cette étude visait à identifier la nature de la relation entre profondeur financière et croissance économique et à étudier le sens causal entre profondeur financière et croissance économique, à comprendre le concept de croissance économique et à quel niveau elle a atteint en Algérie, afin de nous enrichir la bibliothèque avec une nouvelle référence qui pourrait être accessible à d'autres chercheurs à l'avenir est de réaliser d'autres études complémentaires, avec des recommandations qui pourraient contribuer à accroître l'efficacité de la banque et son soutien aux secteurs économiques, en plus d'essayer d'améliorer l'indice d'accès aux services financiers, notamment la micro finance, en transformant la Poste Algérie en un établissement de crédit, et en encourageant les banques étrangères à étendre leur réseau d'agences, dans le but d'Impact positif sur la croissance économique.

# الإهداء:

بسم الله الرحمن الرحيم

"قل اعملوا فسيرا الله عملكم ورسوله والمؤمنين"

صدق الله العظيم

إلاهي لا يطيب الليل إلا بشكرك ولا يطيب النهار إلا بطاعتك ولا تطيب اللحظات إلا بطاعتك وذكرك.... ولا تطيب الجنة إلا برؤيتك جل جلالك.

إلى والدي الغالي وأمي الغالية الذين اكتسبت منهم القوة والصبر إلى من عرفوني معنى الحياة.

إلى شمعة أنارت دربي إلى أصحاب دربي إلى إخوتي إلى أغلى ما أملك إلى الإخوة الذي سرت معهم على الدرب والذي غمروني بحبهم وعطفهم.

إلى أعز الأصدقاء إلى قلبي إلى عائلتي صياد إلى كل من له أثر في قلبي.

أشارك معكم فرحتي هذه لأن الفضل كله يعود لكم أهدي ثمرة جهدي المتواضع،

# الشكر :

الشكر لله عز وجل الذي وفقنا وأعاننا على انجاز هذا البحث هذا البحث ويسر السبيل إليه وهداني إلى طريق العلم.

أولا وقبل كل شيء نتقدم بالشكر والعرفان إلى أهل الذين كانوا لنا منبع حنان وهناء طيلة مشوارنا.

كما أتقدم بالشكر والامتنان والتقدير لأستاذي الفاضل (ساحلي لزهر ) التي أفادني كثيرا وكان لي خير موجه وناصح وصبر معي طيلة انجاز هذه الدراسة التي تكرم بالإشراف عليها

ولا يكفيني أن اعترف بالجميل وأكبر بالكلمات التي لا تفي حق الأساتذة الذين ساروا معي طيلة مشوار دراستي إذ بعثوا فيا روح التفاؤل والإصرار وحب الوصول والمثابرة وكانوا خير قدوة لي.

# قائمة الجداول

## قائمة الجداول:


| الرقم | العنوان | الصفحة |
|---|---|---|
| 01 | أهم الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة | 41 |
| 02 | نتائج اختبار جذر الوحدة عند المستوى باستخدام اختياري ديكي فوللر الموسع (ADF) وفيلبسوبيرون(PP) | 41 |
| 03 | نتائج اختبار جذر الوحدة عند الفرق الأول باستخدام اختياري ديكي فوللر الموسع (ADF) وفيليسوبيرون(PP) | 41 |
| 04 | عدد فترات الإبطاء المثلي المحددة تلقائيا حسب معيار AKAIKA | 44 |
| 05 | نتائج اختيار التكامل المشترك باستخدام منهجة الحدود لنموذج ARDL | 45 |
| 06 | تقدير نموذج تصحيح الخطأ و العلاقة قصيرة الأجل للنموذج المقدر | 46 |
| 07 | نتائج تقذير العلاقة طويلة الأجل لنمودج ARDL | 47 |
| 08 | نتائج اختيار الإرتباط للنمودج | 47 |
| 09 | نتائج اختيار الإرتباط الخطي نتائج اختيار عدم ثبات التباين للنمودج | 47 |
| 10 | نتائج اختيار الشكل الداتي للنمودج | 48 |

# قائمة الأشكال

## قائمة الأشكال:


| الرقم | العنوان | الصفحة |
|---|---|---|
| 01 | تطور معدل النمو السنوي لنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بالأسعار المحلية (مؤشر النمو الاقتصادي) في الجزائر للفترة (1990- 2010) | 37 |
| 02 | تطور مؤشر العمق المالي(نسبة العرض النقدي الواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي) (1990-2019) | 38 |
| 03 | تطور مؤشر نسبة إجمالي الإئتمان المحلي إلى إجمالي الناتج المحلي في الجزائر للفترة 1990-2019 | 39 |
| 04 | تطور مؤشر نسبة إجمالي الودائع إلى اجمالي الناتج المحلي في الجزائر للفترة(1990-2019) | 40 |
| 05 | اختيار التوزيع الطبيعي | 48 |
| 06 | المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة | 49 |
| 07 | المجموع التراكمي للبواقي المعاودة | 49 |

# قائمة الملاحق

## قائمة الملاحق:


| الرقم | العنوان | الصفحة |
|---|---|---|
| 01 | يمثل متغيرات معدل النمو | 44-45 |
| 02 | اختبارات الاستقرارية لمتغيرات الدراسة | 62 |

# المقدمة

## مـقـدمــة

اعتبر الكثير من الاقتصاديين أن وجود نظام مالي يتميز بالكفاءة في توزيع و تخصيص الموارد المالية المتاحة حجر زاوية بالنسبة لتحقيق التنمية الاقتصادية، فقد أكد شومبيتر على الدور الذي يلعبه البنك في تخصيص الموارد المالية المتاحة والتي تمكن المستثمر من الابتكار والنمو، كما أكدت العديد من الدراسات على ضرورة تحرير النظام المالي من (على ضرورة إزالة القيود خاصة في الدول النامية حيث أكد كل من ماكنون وشو 1973) كل التشوهات التي من شأنها أن تعيق عمل هذا القطاع و بالتالي رفع مستوى كفاءته، فالتحرير المالي يؤدي إلى تقليل تجزؤ الأسواق الدالية المحلية وهذا بدوره يؤدي إلى تحقيق كفاءة والسماح بتنويع الأدوات المالية التي تستخدمها البنوك، أكبر في الأسواق الدالية المحلية، لجذب المزيد من المدخرات لتوفر التمويل وإتاحته لتنفيذ المشروعات الاستثمارية والإنمائية مما يؤدي إلى اكتساب القطاع المالي على المدى الطويل لأدوات وتقنيات مالية متطورة، تمكنه من أن يقوم بدوره في تعبئة الموارد المالية والترويج للاستثمارات الجديدة، و هذا من شأنه أن يساهم في رفع كفاءة استثمار الأموال المتوفرة، كما ركز ما كنون وشو على ضرورة إحداث تنمية مالية كخطوة أولى لتحقيق التنمية الاقتصادية.

وتشير الدلائل والدراسات أيضا إلى وجود علاقة بين تطور القطاع المالي ودرجة عمقه، فكلما تطور النظام الدالي كلما ارتفعت قدرته على خلق وابتكار منتجات جديدة تتناسب مع الاحتياجات التمويلية والادخارية للمجتمع بمختلف شرائحه من جهة، وإن زيادة التنافس في المحيط المالي تؤدي إلى تقوية فاعلية وحدات الوساطة في تعبئة المدخرات وإلى تحسن بيئة العمل ورفع مستويات كفاءة الأسواق والحد من تقلبات دورات الأعمال وزيادة قدرة المشروعات على التغلب على قيود السيولة.

فقد نجحت الكثير من الدول في رفع معدلات النمو الاقتصادي بشكل كبير وهذا نتيجة تطوير أنظمتها المالية من خلال زيادة قدرتها على تعبئة المدخرات المحلية وهذا عن طريق توفير قنوات ادخارية واستثمارية جاذبة للمدخرات الدالية المحلية، فقد تمكنت هذه الدول من زيادة مستويات العمق الماليو تحسن بيئة العمل وزيادة كفاءة الأسواق مما أدى إلى إحداث تسارع في التطور المالي وبالتالي تحقيق نمو اقتصادي.

قامت السلطات العمومية في الجزائر باعتماد عدة إصلاحات لتطوير النظام الدالي خاصة الذي كان بمثابة الإعلان عن 10-90 الذي تدحض عنه إصدار القانون 1990اصلاح سنة انتهاج سياسة التحرير الدالي الذي كان من المتوقع أن يكسب القطاع المالي على المدى الطويل أدوات وتقنيات مالية متطورة، وإزالة كل التشوهات التي كانت تعيق عمل هذا القطاع وبالتالي رفع مستوى كفاءته، بالشكل الذي يمكنه من أن يقوم بدوره في تعبئة الموارد المالية والترويج للاستثمارات الجديدة ورفع كفاءة استثمار الأموال المتوفرة.

**إشكالية الدراسة**

سنحاول في هذا العمل دراسة أثر العمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة الزمنية الممتدة ما بين سنتي 1990 و2019، وسنحاول الإجابة على التساؤل الرئيسي التالي:

**ماأثر مؤشرات العمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (2019-1990)؟**

**التساؤلات الفرعية**

تنبثق عن الإشكالية الرئيسية السابقة مجموعة من الأسئلة الفرعية والمتمثلة فيما يلي:

- ما هي العلاقة الموجودة ما بين العمق المالي و النمو الاقتصادي؟
- هل يوجد هناك أثر معنوي للعمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر؟

**فرضية الدراسة**

- هناك أثر إيجابي للعمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر.

**أهداف الدراسة**

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف النظرية والتطبيقية نذكرها فيما يلي:

- الوقوف على طبيعة العلاقة النظرية والتطبيقية بين العمق المالي والنمو الاقتصادي؛
- إدراك مفاهيم العمق المالي والنمو الاقتصادي وعرض واقع الحال لهما في الاقتصاد الجزائري؛
- إثراء المكتبة بمرجع جديد قد يكون في متناول باحثين آخرين في المستقبل لإنجاز دراسات أخرى.

- تقديم توصيات التي من الممكن أن تساهم في رفع كفاءة البنك ودعمها للقطاعات الاقتصادي.

**أسباب اختيار موضوع الدراسة**

ترجع أسباب اختيار موضوع الدراسة في مجملها إلى مايلي:

- كون هذا الموضوع يندرج ضمن المواضيع الحديثة والمثارة على الساحة الاقتصادية الوطنية والدولية والتي تدور حولها عدة نقاشات مستفيضة؛
- يتعلق موضوع الدراسة بالأنظمة المالية والتي تعتبر ركيزة أساسية في أي اقتصاد وطني؛
- ميولات الطالب للبحث في المواضيع الاقتصادية ذات الطبيعة النقدية والمالية، خصوصا تلك التي تشهد تطورات وتحولات متلاحقة في صورة النمو الاقتصادي والعمق المالي؛
- الموضوع البحثي يندرج ضمن التخصص.

**حدود الدراسة**

وبهدف معالجة الإشكالية الرئيسية للدراسة واختبار الفرضية الأساسية سوف نقوم بتحديد إطارين للبحث هما الإطار الزماني والإطار المكاني، وذلك كما يلي:

- **الإطار الزماني:** سوف تكون الحدود الزمنية لهذه الدراسة محصورة في الفترة الممتدة ما بين سنتي 1990 و2010، والتي نعتقد أنها توفر عددا من المشاهدات يكون كافيا لتتبع أثر العمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر.
- **الإطار المكاني:** سوف تكون الحدود المكانية لهذه الدراسة خاصة بصفة أساسية بالاقتصاد الجزائري وذلك من خلال تتبع واقع النمو الاقتصادي والعمق المالي.

**منهج الدراسة**

ومن أجل تحقيق أهداف الدراسة النظرية والتطبيقية، سوف نعتمد على كل من المنهجين الوصفي والتحليلي في عرض مختلف المفاهيم و التعاريف ذات الصلة بالنمو الاقتصادي والعمق المالي، والعلاقة الموجودة ما بينهما في إطار النظرية الاقتصادية. بالإضافة إلى ذلك سوف نعتمد على المنهج القياسي (الكمي) في تقدير النموذج الذي يدرس أثر العمق المالي على النمو الاقتصادي من خلال توظيف أسلوب تحليل السلاسل الزمنية المبني على تطبيق تقنية الانحدار الذاتي ذي الفجوات الزمنية المتباطئة الموزعة المعروفة اختصارا بتسمية (**ARDL**).

**أهمية الدراسة**

تكتسب الدراسة أهميتها بالأساس من الموضوع المعالج، فقد ظل نموذج العمق المالي لفترة طويلة من الزمن مصدرا لجدل القائم بين الدارسين والباحثين حول ما مدى تأثير العمق المالي في النمو الاقتصادي بالجزائر، مما يمثل استفادة حقيقية للدراسيين أو الباحثين، وتصنيف بعد جديد في الجانب التطبيقي المتمثلة في قياس النتائج المترتبة عن سياسة العمق المالي في الجزائر التي تم دراسة حالة عنها.

**هيكل الدراسة**

تم تقسيم الدراسة إلى فصلين أحدهما نظري والآخر تطبيقي، بالإضافة إلى مقدمة وخاتمة، حيث تضمن الفصلان ما يلي:

**الفصل الأول: الإطار النظري للعمق المالي والنمو الاقتصادي**

وفي هذا الفصل تم التطرق بصفة أساسية إلى كل ما يتعلق بمفاهيم وتعاريف العمق المالي والنمو الاقتصادي والمحددات الخاصة بكل منهما، إضافة إلى محاولة إبراز العلاقة التي تربط ما بينهما في إطار النظرية الاقتصادية. كما حاولنا في هذا الفصل عرض مجموعة من الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدراسة الحالية، مع مراعاة التنوع فيها من خلال المزج بين الدراسات الوطنية أو المحلية والدراسات العربية والدراسات الأجنبية حتى تتم الاستفادة أكثر من تنوع التجارب في بيئات اقتصادية مختلفة ومتباينة.

**الفصل الثاني:الدراسة القياسية لأثر العمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990-2019)**

وفي هذا الفصل التطبيقي قمنا بتعريف النموذج القياسي الذي سيتم اعتماده في دراسة وتحليل أثر العمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر، ونقصد بذلك نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الزمنية المتباطئة الموزعة (**ARDL**). إضافة إلى عرض وتحليل مختلف المتغيرات التي تندرج ضمن النموذج القياسي المقترح. وتم ختام الفصل التطبيقي من خلال عرض ومناقشة النتائج المتواصل إليها في النموذج القياسي من الناحيتين الإحصائية والاقتصادية، بصورة يمكن من خلالها الخروج بتوصيات ومقترحات تفيد الوضع الراهن وتصحح بعض الاختلالات الموجودة في السياسات الموضوعة.

# الفصل الأول

# الإطـــار النظـــــري للعمق المالي والنمو الاقتصـــــــــادي

**تمهيد:**

تنوعت مصادر نمو الاقتصاد مع الوقت التطور المالي للاقتصاديات، وتباينت الرؤى حول علاقة التطور المالي للاقتصاديات ومدى تحقيقها للنمو الاقتصادي بشكل مستدام، حيث تزايد الاهتمام العالمي بالأسواق المالية منذ بداية عقد التسعينات من القرن العشرين.

يشكل التطور في أسواق المال العالمي، وما نجم عنها من وجود مؤشرات لمعمق المالي والكفاءة المالية، مساهم كبيرة في تزيد الاعتماد عمى النظام المالي والتوظيف المالية على حساب قطاعات الاقتصاد الحقيقي، بسبب تجاوز التوسع في السوق المالي إلى حد أكبر من التوسع والنمو في الاقتصاد الحقيقي المنتج القائم على تعظيم الموارد الاقتصادية.

## المبحث الأول: مفاهيم عامة حول العمق المالي والنمو الاقتصادي

### المطلب الأول: ماهية وخصائص العمق النظري

يشير مفهوم العمق المالي إلى مدى توفير الخدمات المالية و إتاحتها للاستخدام أو التعامل من قبل قطاعات المجتمع المختلفة وتمكينهم من الاستفادة من الخدمات وبالتالي المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية[1]، فالعمق المالي يمكن المدخرين من الاستثمار في مجموعة واسعة من الأصول ذات الجودة العالية كما يسمح للمقترضين أيضا الاستفادة من مجموعة واسعة من خدمات التمويل ، بما فيها أدوات إدارة المخاطر.

إذن فالتعميق المالي هو عملية متعددة الأبعاد تهدف إلى توسيع حجم و نشاط المؤسسات المالية الوسيطة من خلال توسيع تشكيلية الخدمات والأدوات المالية، كما يمكن التعميق المالي من تحقيق الأهداف التالية:

- تزايد حجم المؤسسات التي تعمل في القطاع الدالي.
- تنوع الخدمات الدالية المتاحة و كمية الأموال التي يتم الوساطة فيها في جميع منافذ القطاع المالي.
- التغطية الجيدة للمخاطر من خلال خلق تشكيلة واسعة من الأصول.
- اتخاذ قرارات عقلانية فيما يتعلق بالادخار و الاستثمار.
- تزايد رأس المال الذي تقرضه المؤسسات الخاص للقاع الخاص بدلا عن الإقراض الحكومي المباشر.
- تحسن القطاع المالي من حيث الإشراف والتنظيم والاستقرار وكذلك من حيث الكفاءة و القدرة التنافسية.
- تزايد نسبة السكان الذين يحصلون على فرص الوصول إلى الائتمان و الخدمات المالية.

ويعتمد العمق المالي على رغبة حائزي الثروة في توظيف مدخراتهم في الوسائط المالية (مثل الودائع المصرفية)، أو حيازة السندات والأسهم، والأمر الحاسم هنا هو سعر الفائدة الحقيقي على الودائع فعندما

[1] **محمد حسن الخليف: "مفهوم التعمق المالي، مجلة المصرفي الصادرة عن البنك المركزي، السوداني، العدد52 ديسمبر 2011.**

يكون هذا السعر موجبا يحدث تشجيع لعملية التعميق المالي، أما إذا كان سالبا فسوف يبحث حائزوا الثورة عن وسائل أخرى أقل سيولة للاحتفاظ بثرواتهم.[2]

ويرى الباحثون أن العمق المالي يعني سوق مال واسع يضم أكبر قدر من المؤسسات المالي تقدم خدمات مالية بكفاءة عالية، وتتنوع فيه الأدوات المالية قصيرة وطويل، الأجل إلى وجود مؤسسات وساطة مالية تعمل بشكل فاعل كحلقه وصل بين وحدات الفائض ووحدات العجز، تتوفر فيه الشفافية، في المعلومات والذي بدوره يساهم في تخفيض تكاليف المعاملات المالية، بالإضافة إلى وجود وسائل اتصال جيدة بين المتعاملين، مما يؤدي إلى زيادة النشاط المالي داخل السوق ويزيد من الأصول المالية لدى البنوك وبالتالي زيادة قدرتها على تقديم القروض ومن ثم زيادة الاستثمار وتحقيق مزيدا من التقدم الاقتصادي.

عادة ما يفهم التعميق المالي كعملية حيث الكفاءة وعمق الائتمان والوساطة والتداول في السوق، والسوق المالي العميق يتميز بعدة خصائص منها:

- السوق الذي يتوفر فيه للمدخرين والمستثمرين في سوق المال مجموعة واسعة من الأدوات المالية التي تختلف من حيث السيولة والعائد ودرجة مما في ذلك أدوات الدين وأدوات حقوق الملكية.
- عندما يضم السوق المالي مجموعة متنوعة من الأسواق الفرعية.
- عندما يتم دمج الأسواق المالية المحلية في الأسواق المالية العالمية.
- عند ربط الأسواق معا من خلال مختلف المؤسسات المالية لتي تعمل وصناع السوق والوسطاء الماليين.
- توفر خيارات استثمارية متنوعة، وتوفر المستثمرين أفرادا ومؤسسات مع اختيار أدوات مالية مع اختلاف تواريخ الاستحقاق وملامح المخاطر والعوائد.

**الفرع الأول: مؤشرات العمق المالي**

لفترات طويلة تجاهل الاقتصاديون دور القطاع المالي في النمو الاقتصادي، حيث ربطوا بين الأداء الضعيف للنمو الاقتصادي ونقص الموارد وخصوصا الصرف الأجنبي والمدخرات، ومع مرور الزمن

**[2] سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد: النقود و التمويل الدولي، دار الدريخ الرياض، السعودية ،2007.**

أكدت العديد من الدارسات على أهمية وجود نظام مالي كفؤ من أجل تحقيق التنمية الاقتصادية، والتي أكدت أن المشاكل المرتبطة بالاقتصاديات النامية غير مقتصرة على القطاع المالي فحسب بل مرتبطة بكافة النواحي الأخرى للاقتصاد.[3]

ويمكن قياس العمق المالي لأي نظام مالي في أي دولة بالاعتماد على خمسة مؤشرات وهي المقاييس الكمية التقليدية، والمقاييس الهيكلية، والأسعار المالية، ومجموعة الأدوات المالية المتوفرة، وكلف المعاملات، وعلى الرغم من أن المقاييس التقليدي، يشوبها نوع من عدم الدقة إلا أنه عند الأخذ بالحسبان سمات وخصوصيات الدول فإن المقاييس الكمية التقليدية قد تكون موثوقة أكثر كمؤشرات للعمق المالي[4]، وتتمثل مؤشرات العمق المالي في الأسواق المالية بمفهومها الواسع حسب تقرير المالي لصندوق النقد الدولي.

**الفرع الثاني: العوامل المؤثرة في زيادة العمق المالي**

تسعى الدول جاهدة إلى تحقيق مزيدا من التنمية المالية وذلك من خلال زيادة العمق المالي لأسواقها المالية، فهي تسعى إلى جعل السوق المالي أكثر كفاءة، وهناك العديد من العوامل التي تساهم في زيادة العمق المالي منها:

- تشجيع التفاعل المشترك والمنظم بين صانع السياسات والمشاركين في السوق والتحرك نحو نظام مالي أكثر شفافية.
- تطوير المؤسسات الاستثمارية على المدى الطويل وتشجيع صناديق التقاعد وشركات التأمين لوضع خطط طويلة الأجل للاستثمارات عن طريق تغيير معايير التقييم وتقديم الحوافز المناسب، للاستثمار في منتجات التأمين عمى المدى الطويل.
- تقديم حوافز ضريبية، لتشجيع الاستثمارات طويلة الأجل والمدخرات من صغار المستثمرين لجلب أموال إضافية إلى السوق المالية.

**[3] عابد محمد: سياسات السلامة الكمية، المطبقة والمتاحة أمام سلطة النقد الفلسطينية، سلطة النقد الفلسطينية، رام الله، فلسطين، 2014، ص 18.**

**[4] نفس المرجع، ص 20.**

- تخفيف القيود على البنوك، من خلال السماح للبنوك بتملك الأسهم وتداوليا وتوفير تمويل الاكتتاب وتوفير القروض مقابل حقوق المساهمين، مما يؤدي إلى تعزيز السيولة وتوفير المزيد من المرونة للمقترضين وتسهيل الاستثمار في السوق.
- تطوير مشتقات الأسهم بما في ذلك خيارات العقود الآجلة وكذلك خيارات الأسهم المستقبلية، وذلك ضروري لتعزيز السيولة وتوفير آلية للتحوط بالنسبة للمستثمرين.
- زيادة الكفاءة في السوق المالي من خلال توفر كافة المعلومات أولا بأول عن المعاملات التي تتم في سوق المال، مما يقلل من حدة المخاطرة ويزيد من الاستثمار.

وبالإضافة للعوامل السابقة، هناك عوامل أخرى منها:[5]

- زيادة عدد الشركات المدرجة في السوق المالي.
- تنويع الأدوات المالية من خلال إصدار أدوات مالية جديدة مثل السندات.

**الفرع الثالث: نظريات العمق المالي**

**1- نظرية جون ماينادكينز في التعميق المالي:**

يؤكد كينز أن التعميق المالي يحدث بسبب التوسع في الإنفاق الحكومي من أجل تحقيق مستوى التشغيل الكامل للأيدي العاملة لذلك يجب عمى الحكومة ضخ الأموال في الاقتصاد وذلك من خلال زيادة الإنفاق الحكومي، والذي بدوره يزيد من الدخل والطلب الكلي الفعال، وبالتالي زيادة الطلب على النقود، كما أن مستوى التعميق المالي يعتمد على زيادة نسبة مجموع المدخرات في البلاد، ونتيجة لهذه الزيادة في مجموع المدخرات في البلاد وتحقيق وفرارات مالية وادخار متزايدة بالإضافة، إلى أنه سوف يتم تحويل الأموال والمدخرات من الأسواق المالية الغير منظمة والمحفوفة بالمخاطر إلى الأسواق المالية المنظمة مما يزيد من قدرتها ومساهمتها في زيادة النمو الاقتصادي.[6]

[5] **هيئة سوق رأس المال: سوق فلسطين للأوراق المالية الواقع والتحديات، دائرة الدراسات والأبحاث، رام الله، فلسطين، 2008، ص 27**

[6] **عجمية وآخرون: التنمية الاقتصادية "دراسات نظرية وتطبيقية"، دار الجامعية الاسكندرية، مصر، 2007، ص 23.**

ويمكن القول أن ما قصده جون كينز من حدوث تعميق مالي بسبب التوسع في الإنفاق الحكومي هو أن زيادة الإنفاق الحكومي و إتباع سياسات إنعاش من شأنه أن يحفز الطلب الكلي الفعال بشقيه الاستهلاكي والاستثماري، وإن زيادة الإنفاق الحكومي يعني أن هناك نشاطا في الأسواق وطلبا متزايدا على منتجات الاستهلاك والمواد الخام اللازمة للإنتاج، وهذا يدفع بالاقتصاد الوطني إلى الأمام، من خلال زيادة معدل الادخار الوطني، الذي يعتبر أحد روافد التنمية ومقياسا للعمق المالي في الأسواق.

ويعتقد الباحث بأن مؤشرات العمق المالي تختلف في الاقتصاديات وبين البلدان، ومن الممكن أيضا أن تختلف الأسواق المالية فيما بينيا في مستويات العمق المالي، على سبيل المثال البلدان التي لديها نظم مالية ذات كفاءة وارتفاع في نسب العمق المالي يكون لها حصة في الناتج القومي الإجمالي أكبر من البلدان النامية التي تتميز بمستوى من العمق المالي المنخفض.

**2- نظرية التحرير المالي لـ ماكينون وشو:**

يتمثل التحرير المالي في إعطاء البنوك والمؤسسات المالية استقلالها التام وحرية كبيرة في إدارة أنشطتها المالية، من خلال إلغاء مختلف القيود والضوابط على العمل المصرفي، وذلك من خلال تحرير معدلات الفائدة على القروض والودائع، والتخلي عن سياسة توجيه الائتمان وخفض نسبة الاحتياطي الإلزامي، والتوجه نحو اعتماد الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، وفتح المجال المصرفي أمام القطاع الخاص الوطني والأجنبي، وتمثل هذه الإجراءات التحرير المالي الداخلي، هذا بالإضافة، إلى تحرير المعاملات المتعلقة بحساب أرس المال والحسابات المالية لميزان المدفوعات، والتي تمثل التحرير المالي الخارجي، والذي يعتبر تكملة للتحرير المالي الخارجي.[7]

يرى أصحاب هذه النظرية أن تحرير القطاع المالي يعتبر وسيلة فعالة لتسريع وتيرة النمو، وتشير النظرية إلى أن تحرير الأسواق المالية يسمح بزيادة العمق المالي للسوق الذي يعكس زيادة استخدام الوساطة المالية من قبل المدخرين والمستثمرين فضلا عن زيادة السيولة في الاقتصاد، وبعبارة أخرى عن طريق خفض الاحتكاكات في سوق المال، وزيادة المدخرات المحلية، وجذب رأس المال الأجنبي، وتستند النظرية على فرضية أنه كلما زادت درجة التعميق المالي، كمما أدى ذلك إلى زيادة المدخرات ومن ثم استثمارها

**[7] الناقلة أحمد: نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية "مدخل حديث لنظرية النقدية والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة الاسكندرية، مصر، 1995، ص105.**

بكفاءة أكبر مما لو تم استثمارها مباشرة دون وساطة مالية. ولقد أشارت نظرية ما كينون وشو إلى أن تحرير القطاع المالي بين تراكم أرصدة الأموال (الأصول المالية) وتراكم رأس المال المادي في البلدان النامية سيؤدي إلى النمو الاقتصادي.[8]

يرى أصحاب هذه النظرية أنه ليس بالضرورة أن يؤدي التحرير المالي بين الأصول المالية والاقتصاد الحقيقي في البلدان النامية إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي، حيث تشير التجارب الدولية إلى خسارة البلدان النامية من سياسة التحرير المالي، إذ تراجعت مؤشراتها الرئيسية ومن تلك الدول على سبيل المثال جمهورية مصر العربية والأردن، حتى في حال حدوث نمو اقتصادي إيجابي، فلا يعتبر ذلك انجازا بسبب استحواذ فئة معينة على نسبة كبيرة من مدخولات ذاك النمو، والذي يعتبر عابرا في الكثير من الأحيان.

**3- نظرية القمع المالي لـ ماكينون وشو:**

للقيود المالية عواقب مدمرة على عمق سوق المال وقوة المؤسسات العاملة فيه، ففي ظل وجود قيود مالية يقلل من عمق السوق خاصفي ظل أسعار الصرف الحقيقي السلبي، ونقص الأموال اللازم للمصارف، وسوء تخصيص الائتمان التي تديرها الحكومة.

تفترض نظرية القمع المالي التي طرحها1973 Shaw وMckinnon أن إلغاء القيود المالي، في الاقتصاد المكبوت من شأنه أن يساعد على زيادة الادخار، وزيادة عرض الائتمان وتشجيع الاستثمار ومن ثم تعزيز النمو الاقتصادي، وحسب نموذج ماكينون عام 1973 فان الاستثمارات النموذجية في الاقتصاديات النامية هي الاستثمارات الممولة ذاتيا، لا يمكن أن يحدث استثمار إلا إذا تراكمت المدخرات بالحجم المطلوب على شكل ودائع مصرفية، وافترض أيضا Shaw عام 1973 أن الوسطاء الماليين يساهمون في تشجيع الاستثمار ورفع نمو الناتج من خلال الاقتراض والإقراض.[9]

كما أن الكبت المالي لا سيما أسقف وضوابط سعر الفائدة تحد من النمو الاقتصادي غير أنه يخفض أيضا من تكلفة تمويل العجز الحكومي وبالتالي إنهاء الكبت المالي وتحرير الأسواق المالية يمكن أن

**[8] الناقة أحمد: مرجع سبق ذكره، ص 115.**

**[9] نفس المرجع، ص 117.**

يؤدي إلى ارتفاع أسعار الصرف الحقيقي صورة مفرطة قد تكون مدمرة أيضا، بناءا على ذلك من الأهمية وجود إطار جيد ومطرد على نحو مناسب من أجب الانتقال من الكبت المالي إلى التحرر المالي.[10]

يتفق الباحث مع الآراء التي تؤكد على أهمية الاستثمارات الممولة في البلدان النامية،وتوجيه تلك الاستثمارات نحو النمو الاقتصادي والصناعي المستدام هي أفضل الحلول للخروج من الأزمة الاقتصادية المستمرة في البلدان النامية، كما يمكن القول إن صعود الاقتصاديات التي تعتمد على الاقتراض الخارجي لتمويل استثماراتها يعتبر صعودا غير ناجح بالمفهوم التنموي المستدام، غير واقعي لجهة سرعان تأثره بالصدمات الاقتصادية العالمية.

وحتى يمكن الوصول إلى تحرير سوق المال كي تكون لو آثار إيجابي على نشاط السوق والنمو الاقتصادي لا بد من اتخاذ بعض السياسات المالية والنقدية ومنها فرض أسقفا منخفضة لأسعار الفائدة على الائتمان، ومخفض معدلات التضخم، والاتجاه نحو خصخصة المصارف والمؤسسات العامة، وعمل إصلاحات مالية وتخصيص الائتمان وأحكام القواعد والأنظمة لتحقيق متابعة وإشراف حصين، لأجل خلق فرص لتنويع المحافظة المالية، والتمويل.

**4- نظرية الوساطة المالية:**

يقصد بالوساطة المالية عملية جمع الموارد المالية من قبل المؤسسات المالية بغرض إتاحتها للوحدات الاقتصادي، كالشركات والمنظمات الحكومية والأفراد، فالمؤسسات المالية توجد من أجل تسهيل هذه الوساطة، وتقوم بجمع الأموال بكميات وشروط يقبلها المدخرون والمستثمرون، وتقوم بالتمويل بالكميات التي يقبلها المقترضون أو المستخدمون لهذه الأموال.[11]

والتعريف الأشمل للوساطة المالية على أنها تلك الهيئات التي تسمح بتحويل علاقة التمويل المباشر بين المقرضين والمقترضين المحتملين إلى علاقة غير مباشرة من خلال خلق قناة جديدة تمر عبرها

**[10] عطية عبد القادر: الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية التطبيق، الدار الجامعية، مصر، 2005، ص 13.**

**[11] مطر محمد: إدارة الاستثمارات الاطار النظري والتطبيقات العلمية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007، ص 100**

الأموال من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي، وبالتالي فهي تقوم بتعبئة المدخرات الخاصة بالأفراد والمؤسسات من جهة ومنح القروض من إلى أطراف أخرى.[12]

يرى أصحاب هذه النظرية بأن الوسطاء الماليون والوساطة المالية بشكل عام تلعب دورا هاما في عملية النمو عن طريق تحويل الموارد المالية من المدخرين إلى المقترضين، وبالتالي التأثير على الاستثمار والنمو الاقتصادي. وتقترح النظرية أن الوساطة المالية تمكن من التغلب على فشل السوق وحل مشكلة تباين المعلومات، وأن الاختلالات في أسواق الائتمان نشأت بسبب تعرف المقترضين أكثر من المقرضين حول المشاريع الاستثماري، المراد القيام بها، ويؤيد Shaw و Gurley عام 1960 الرأي القائل بأن الوساطة المالية هي الفرصة لتعزيز القدرة المالية وزيادة عمق السوق خاصة في عمليات الادخار والاستثمار، وهكذا فإن ارتفاع مستوى الوساطة المالية في القطاع المالي، وارتفاع الادخار ومن ثم الاستثمار، وهكذا فإن ارتفاع مستوى الوساطة المالية في القطاع المالي، وارتفاع الادخار ومن ثم الاستثمار الذي بدوره يزيد من مستوى النمو الاقتصادي.

ويشير الباحث إلى أن تحسين تحسن مستوي الوساطة المالية له دور كبير في زيادة العمق المالي وتحسين أداء سوق المال وذلك يتطلب اتساع حجم الوساطة المالية من خلال زيادة عدد المؤسسات المالية الوسيطة التي تعمل بشكل جيد على تحويل الأرصدة المالية من وحدات الفائض إلى وحدات العجز بغرض استخدامها في مجالات الاستثمار المختلفة، ولتحقيق ذلك بشكل جيد لابد من توفر الشفافية في توفير المعلومات والتي بدورها تخفيض بدورها تخفيض تكاليف المعاملات المالية في السوق ومن ثم تساهم في زيادة التطور المالي والذي بدوره يساهم في زيادة النمو الاقتصادي.

[12] **نفس المرجع، ص 103.**

## المطلب الثاني: ماهية النمو الاقتصادي

### الفرع الأول: مفهوم النمو الاقتصادي

يعرف النمو الاقتصادي على أنه الزيادة النسبية في الناتج الوطني مقاسا بالأسعار الثابتة و يعرف أيضا على أنه الزيادة الدقيقية حصة الفرد من الناتج الوطني خلال فترة زمنية محددة.[13]

يعد النمو الاقتصادي حدوث زيادة مستمرة في متوسط الدخل الفردي الدقيقي مع مرور الزمن.[14]

كما يعرف النمو الاقتصادي على أنه قدرة الأمة على عرض مختلف لسكان بشكل متزايد، وتكون هذه القدرة مبنية على التقدم التكنولوجي والتعديلات الايدولوجيا والمؤسسة التي يتطلب ذلك النمو، ومن هنا نلاحظ أن النمو الاقتصادي يتطلب:

- زيادة مستمرة في الناتج القومي.
- التقدم التكنولوجي.
- التغيرات الإيديولوجية ومؤسسية تساند النمو.

بذلك فان النمو الاقتصادي هو متغير كمي يقيس التغير النسبي في حجم الناتج الدقيقي الخام ويعبر عن التوسع الاقتصادي، ولهذا ارتبط التعريف بالناتج الدقيقي الخام الذي يعد فعلا عن المقدرة الاقتصادية والتوسع الاقتصادي.

- عرف الاقتصادي François penoux النمو الاقتصادي على أنه الزيادة المستمرة خلال فترة أو عدة فترات طويلة لبلد ما لمؤشر الإنتاج الكلي الخام أو صافي.
- كذلك يعرفSimon Kuznetsالنمو الاقتصادي لبلد ما على أنه ارتفاع لفترة طويلة من قدرة عرض بائع اقتصادية بشكل متزايد للسكان وتستند هذه القدرات التنمية في التقدم التكنولوجي والتعديلات الهيكلية الذي تعتمد عليها.

---

**[13] عوض مالك: أثر التطور النقدي في النمو الاقتصادي في الأردن، مجلة دراسات العلوم الادارية، المجلد 38، العدد 02، عمان الأردن، ص57.**

**[14] مرجع سبق ذكره، ص 58.**

- عرف فليب بيرو النمو الاقتصادي هو: "الارتفاع السجل من خلال فترة زمنية عادة متكون سنة أوفترات زمنية متلاحقة لمتغير اقتصادي توسعي هو الناتج الصافي الحقيقي".

و يأخذ معدل النمو الاقتصادي عموما ثلاث حالات:

- معدل نمو ثابت: أي نمو منتظم عبر الزمن.
- معدل نمو متزايد:أي يتزايد عبر الزمن.
- معدل نمو متناقص: أي يتناقص عبر الزمن.

**الفرع الثاني: قياس النمو الاقتصادي**

إذا كان النمو الاقتصادي يعرف على أنه ارتفاعا لمداخيل الوطنية أي بمعنى ارتفاعا لناتج الداخلي الخام في بلدما خلال فترة زمنية معينة، إذا لقياس هذا التغيير الحاصل في حجم النشاط الوطني و الذي يعد على النمو الاقتصادي يتم دراسة مؤشرات الاقتصاد الوطني التي تعبر عن ذلك النشاط و من أهمها:

**أولا: الدخل الوطني الكلي**[15]

حيث إقترح Meadاستخدام هذا المعيار بدل متوسط نصيب الفرد من الدخل إلا أنه لم يقبل في الأوساط الاقتصادية لأن زيادته أو نقصانه قد تؤدي إلى نتائج إيجابية أو سلبية فزيادته لا تعني شيئا إذا كان أقل من معدلات نمو السكان، كما إن نقصانه معدل صغير لا يعني بالضرورة تخلفا اقتصاديا، إضافة انه معيار محدود القيمة إذا انتشرت من و إلى الخارج.

**ثانيا: الدخل الوطني الكلي المتوقع**

وحيث إن البعض من الاقتصاديين اقترح قياس النمو على أساس الدخل المتوقع وليس الفعلي، خصوصا لدى الدول التي تملك موارد غنية كامنة معطلة.

**ثالثا: متوسط نصيب الفرد**

[15] **مطر محمد: مرجع سبق ذكره، ص 115.**

وهو أكثر المعايير استخداما وصدقا بحسب الكثير من الإقتصاديين، غير أن قياسه وإحصاء يعرف بعض المشاكل والصعاب لدى البلدان النامية،مما يجعل مقارنة المجتمعات به غير دقيقة لاختلاف أسس وطرق القياس والتقدير، كتلك القائمة على حساب انطلاق من إجمالي السكان، أو تلك المعتمدة على سكان العاملين فقط، فحساب الدخل لجميع السكان مفيد من نواحي الاستهلاك، وحساب لقوة العمل مفيد من نواحي الإنتاج وفي هذا الشأن اعتقد "Charles Kindlebe " إن اهتمام التنمية يجب أن يوجه إلى الإنتاجية وليس إلى مستوى المعيشة، وأما جمهور الاقتصاديين فيتمسكون بمعيار متوسط نصيب الفرد من دخل لكون الهدف النهائي للتنمية هو رفع مستويات المعيشة والرفاهية حيث يستخدم هذا المعيار لقياس النمو في الدخل في فترتين متتاليتين، وهو لا يصلح لقياس معدل النمو المركب إذا كانت فترات المقارنة طويلة حيث تستخدم مؤشرات أخرى.

**رابعا: معادلة**

حيث في سنة 1952 وضع "Singer "معادلةالنموالاقتصاديالتالية:

$$D = SP - R$$

حيث أن D هي معدل النمو السنوي لدخل الفرد، بينما S معدل الادخار الصافي وأما P فهي إنتاجية رأس المال (إنتاجية الاستثمارات الجديدة)، في حيث تمثل R معدل نمو السكان، حيث قام Singerبافتراض أن S= 6% من الدخل الوطني و P=0.2% و R=1.25% فإن معدل النمو السنوي للفرد هو D=−0.5 وهو ما يوضح أنا دخل الفرد في البلدان النامية لا يتحسن بل يتدهور رغم أن افتراضات Singerكانت صادقة في عهده، وهي غير كذلك في الوقت الحالي لكون أن زيادة المتغيرات التفسيرية لبعض من هذه البلدان أكبر مما ثم وضعه سيحقق لها معدلات نمودجية . فمثلا بإمكان بعض الدول ادخار نسبة أكبر من6% وإن إنتاجية رأس المال يمكن أن تكون أكبر من 2% وإن معدل النمو السكاني لبعض الدول يفوق 1.25%.

**خامسا: المعدلات النقدية لنمو[16]**

هنا يتم قياس معدلات النمو من خلال تحويل المنتجات العينية والخدمية إلى ما يعاد لها بالعملات النقدية المتداولة ويعتبر ذلك أفضل الأساليب المتاحة للتقدير خاص بعد إجراء التعديلات والأخذ بعين الاعتبار سوء التقدير والتضخم وتسب التحويل فيما بين مختلف العملات والأساليب المحاسبية التي تأخذ بها الدول مع محاولة الاتفاق على نظام محاسبي موحد تلتزم به جميع الدول مما يسهل التعامل مع البيانات الاقتصادية المنشورة .

ويتم قياس قيم معدلات النمو باستخدام مختلف أنواع الأسعارمنها الجارية و الثابتة والدولية:

- معدلات النمو بالأسعار الجارية : (تقدير الناتج المحلي الخام بالقيمة الاسمية) عادة ما يتم قياس الدخل القومي باستخدام العملات المحلية ويتم نشر هذه البيانات سنويا، وبالتالي يمكن قياس معدلات النمو السنوي أو معدلات النمو الخاصة بفترات معينة استناد إلى هذه البيانات، ويعتبر هذا الأسلوب ناجحا لقياس معدلات النمو القصيرة الأجر.
- احتساب معدلات النمو بالأسعار الثابتة: (القدير بالقيمة الحقيقية) تحسبا لأثر التضخم أصبح من الضروري تعديل البيانات استنادا إلى الأرقام القياسية للأسعار باعتبار إن الأسعار الجارية لا تعبر تعبيرا صحيحا عن زيادة في الإنتاج أو الدخل بالتالي اللجوء إلى تقديرها بالأسعار الثابتة بعد تقسيمها على الرقم القياسي للأسعار ويصلح هذا الأسلوب هند احتساب معدلات النمو لفترات زمنية طويلة.
- احتساب معدلات النمو بالأسعار الدولية: (يتم اللجوء لهذه الطريقة عند المقارنة) بحيث لا يتم استخدام العملات المحلية عند إجراء الدراسات الاقتصادية المقارنة، بل يتم استخدام عملة واحدة قوية عادة ما تكون الدولار الأمريكي لحساب المقاييس المطلوب حسابها خاصة في مجال التجارة الخارجية وبالتالي تقوم بالعملات المحلية وتحول إلى ما يعاد لها من ذلك العملة الموحدة دوليا بعد إزالة أثر التضخم.

**[16]العبدالة سعيد: دور سوق فلسطين للأوراق المالية في تمويل المالية الاقتصادية، رسالة ماجيستر الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين،2013، ص 35.**

**الفرع الثالث: نظريات النمو الاقتصادي**

**1- النمو الاقتصادي لدى الكلاسيك:**

شهدت دول غرب أوروبا الثورة الصناعية في أواخر القرن 18 أوائل القرن 20 وعاصر الاقتصاديون الكلاسيك تلك الفترة ليبنوا على أساسها أفكارهم وآراءهم حول النمو الاقتصادي وأسبابه وكيفية حدوثه ولعل من أهم تلك الأفكار كانت في كتابات كل من ادم سميث، ريكاردو و مالتوس، والتي سوف نتناولها كما يلي:

**1-1- نظرية آدم سمت لنمو الاقتصادي:**

لقد كان لأدم سمث من خلال كتابه ثروة الأمم الذي صدر لأول مرة سنة 1776 الإسهام الكبير والبارز في إظهار المعالم الأولى لنظرية النمو الاقتصادي، كما وتمثل هدفه في التعرف على كيفية حدوث النمو الاقتصادي وماهي العوامل والسياسات تعوقه وتقف في طريقه.

ملخص أهم الأفكار التي جاء بها سميث كما يلي:

- إن تقسيم العمل بالنسبة له هو نقطة البداية لعملية النمو الاقتصادي فهي تؤدي إلى زيادة الإنتاجية وذلك عن طريق خصص كل فرد عامل في مجموعة صغيرة من العمليات، إذ يقول في هذا الصدد: "زيادة ثروة الأمة مرهونة بزيادة إنتاجية العمل التي ترجع أساسا إلى تقسيم العمل بين الأفراد" و إضافة أن الإنتاجية تتنامى مع اتساع حجم السوق المستهدف، أي كلما زاد حجم السوق كلما كان بالإمكان تقسيم العمل بطريقة أدق مما يرفع من إنتاجية العمال، وتؤمن هذه الأخيرة الوفرة في السوق مما يدفع إلى إرتفاع مستوى الطلب. كما أن حرية التجارة تفتح المجال في اكتشاف أسواق أسوا أخرى (أي توسيع حجم السوق) مما يؤدي إلى تعميق أعمال مبدأ التخصص وتقسيم العمل ومن جهة أخرى أكد أن بالتخصص في العمل يسمح للعامل بإتقان وظيفة و اختزال الوقت الضائع في الانتقال من مهمة لأخرى إلى زيادة القدرة على الابتكار يدفع بها عجلة التقدم التكنولوجي. حيث يقول في هذا الشأن: " يبدوا الفضل إلى اختزال كل هذه الآلات التي تسهل وتوجه العمل إلى مبدأ تقسيم العمل، فالإنسان قادر على اكتشاف طرق أسهل و أفضل للوصول إلى أي هدف عندما يكون كل تركيز موجه إلى هدف معين عوض أن

يكون مشتت بين أمور كثيرة ، كما وأن ادم سميث يرى أن العمل هو المصدر الوحيد للقيمة وبذلك تحديد قيمة السلع بكمية العمل المبذولة فيه فيقول في هذا الشأن: "أن العمل مصدر الثروة وتقسيمه بين الإفراد يزيد من إنتاجيته"[17].

- اعتقد بأن الاستثمار يكون تلقائيا: لإيمانه بعد تدخل الدولة لتشجيع الاستثمار،(فهو يدعوا الاقتصار تدخل الدولة في الأمن وتحقيق العدالة وتوفير التعليم لشعب)، وأن السوق إن عرف خلل فإن ميكانيزمات السوق من عرض وطلب كفيلة بإحداث التوازن، وهذا ما سماه بـ "اليد الخفية"
- يرى ادم سميث أن مسالة النمو الاقتصادي هي مسالة تراكمية، إذ يعتبر تراكم رؤوس الأموال هو الشرط الأساسي لحصول النمو الاقتصادي، كما وإن زيادة حجم التراكم الرأسمالي يتوقف على الجزء المدخر من الدخل (أي الادخار هو مصدر تراكم الرأسمالي) والتي تستعمل على شكل استثمارات في الاقتصاد الوطني (أي المصدر الرئيسي لتراكم رأس المال هو الأرباح والتي مصدرها الادخار)،وهذا ما يفسر دعوة الكلاسيك إلى ترشيد الاستهلاك قصد الإبقاء على مستوى متقدم من الادخار والذي يساهم بدوره في الدفع من الاستثمار.
- دعي سميث بأن يتلقى العمال مستوى من الأجور يسمح لهم بإشباع حاجاتهم الأساسية أو ما يسمى "بحد الكفاف" أي يتمسك ادم سميث بفكرة إن الأجور يجب أن تناسب ما هو ضروري للاكتفاء الذاتي لكل عامل، وهو يتخوف من ارتفاعها،لأن هذا الارتفاع سيضمن العلاج وارتفاع مستوى المعيشة ، وهذا ما يؤدي لزيادة النمو السكاني، والنسبة الأكبر من الدخل تعطيل لرأسمالي للتوسيع و الزيادة في الإنتاج و القيام بالعملية التراكمية ويمكن عرض دالة الإنتاج على النحو االتالي:

$$Y= F(L.K.N).....(1)$$

حيث أن Y الإنتاج، L العمل، K رأس المال، N الأرض.

ويرى ادم سميث إن معدل النمو السنوي لناتج الاقتصادي الوطني هو بمجموع الإنتاجية الحدية لجميع عوامل الإنتاج. إن مسالة النمو الاقتصادي هي عملية تراكمية وتلقائية، فبتقسيمر العمل

[17] **عوض مالك: مرجع سبق الذكره، ص 200.**

ترتفع الإنتاجية (لجميع عوامل الإنتاج) فيرتفع الدخل الوطني وهو ما ينجر عنه زيادة نسبة السكان،، مما يزيد من الطلب الإجمالي ، فتتسع السوق بذلك.

### 1-2- نظرية طوماس مالتوس:[18]

لقد اختلقت النظرة إلى زيادة السكانية وفقا لفلسفات الاقتصادية، فترى أن مؤسس علم الاجتماع الحديث "ابن خلدون" كان مؤيد النمو السكاني باعتباره ضمانا للأمن السياسي و العسكري للدولة، إضافة لكونه قوة اقتصادية تعمل على تحسين مستويات المعيشة ، كما وقد جاء الفكر التجاري مشابها لفكر ابن خلدون ليستمر تيار الفكر المتفائل بزيادة السكان حتى في كتابات الاقتصاديين الكلاسيك أمثال "ادم سميث "وغيرهما الديناهتمتوابدو القوة العاملة في تحقيق النمو الاقتصادي، لا كن بظهور نظريةThomas Maltus.

تغير تلك النظرة المتفائلة إلى نظرة تشاؤمية جعلت منه أي Thomas Maltus زعيم المدرسة التشاؤمية.

تعتبر نظرية مالتوس من أهم النظريات التي حاولت البحث في العلاقة الرابطة بين تطور السكان وتطور الإنتاج(النمو الاقتصادي) وهذا استنادا على ما يعرف بقانون تناقص الغلة، مبينا أن النمو السكاني يزيد وفقا لمتتالية هندسية في حين أن السلع الغذائية تتزايد وفقا للمتتالية حسابية، فهو يرى انه باستمرار تزايد السكان ترتفع نسبة كافة العمال كافة قطعة الأرض الواحدة التي تؤدي بدورها إلى انحفاض الإنتاجية الحدية لعنصر العمل لحكم زيادة اليد العاملة في الأراضي الزراعية و باعتبار عامل الأرض ثابتا، وبالتالي انخفاض الإنتاج الزراعي، وعليه نصيب الفرد من الدخل يتجه الإنخفاض حتى يصل إلى مستوى الكفاف(أي الدخل)، الاستهلاك مما يدل على زيادة النمو السكاني يعيق عملية التراكم لرأس المال و بالتالي عملية النمو الإنتاجي كما يرى Maltus إن السبيل الوحيد لتجنب هذا الوضع هو التقليل من عدد الولادات و المعرفة بفكرة تحديد النسل.

**[18] صبرة دنيا: اثر الائتمان الممنوح للقطاع الخاص على نمو الاقتصاد الفلسطيني خلال الفترة 1997-2013، رسالة ماجستير الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2015، ص 40.**

**1-3- نظرية دافيد ريكاردو:**

بعتبر ريكاردو إن النشاط الفلاحي أهم النشاطات الاقتصادية، لأنه يعتبر هذا القطاع بمثابة الدعامة إذ يوفر مورد العيش للسكان، فالأرض هي أساس أي نمو اقتصادي.[19]

اهتم بعد ذلك ريكاردو بمبدأ تناقص الغلة في القطاع الفلاحي و ركز على أن الإنسان قادرعلى تعويض تناقص الغلة ومن هذا المنطلق بدأ يفكر في استخدام التقنيات الحديثة في عملية الإنتاج، بفضل الإختراعات الحديثة يمكن إبعاد مبدأ تناقص الغلة، لكنه كان متفائلا أكثر في المجال الصناعي عنه في المجال الفلاحي لتحقيق هذا المبدأ. وقد قسم ريكاردو المجتمع إلى ثلاث طبقات هي:

- الرأسماليون.
- العمال.
- الإقطاعيون.

فحسب ريكاردو الراسماليون يلعبون الدور الرئيسي و الأساسي في الاقتصاد الوطني وفي النمو الاقتصادي بصفة عامة، لأنهم يقومون بالإنتاج في ورشام كما تكمن أهمية الرأسمالي في عمليتين:

- البحث المستمرعن أحسن الطرق الإنتاجية التي تعمل على تحقيق أعظم ربح ممكن.

- إعادة الاستثمار لهذه الأرباح في مشاريع جديدة، وهذا يؤدي إلى توسيع رأس المال.

أما العمال فأنهم مهمون، لكنهم أقل أهمية من الرأسماليون، لأن إعمالهم مرتبطة بوجود الرأسمالي فهذا الأخير هوالذي يوفر لهما الآلات والعتاد....وكل ما يحتاجون إليه للقيام بعملية الإنتاج.

أما الإقطاعيو هوما كالأرض فانه ممجدا وخاصة في المجال الزراعي لأنه يقدم الأرض وهي العنصر الأساسي للعمل الفلاحي.

[19] **صبرة دنيا: مرجع سبق ذكره، ص 40.**

وينقسم المجتمع إلى ثلاث طبقات، يقسم ريكاردو الدخل الوطني بدوره إلى ثلاث أقسام :

- أرباح الرأسماليون
- أجور العمال
- ربوع الإقطاع.

وبما أن الأرباح هي أعظم هذه الدخول، فإن الرأس المالي يقدم أعظم عمل للعملية الإنتاجية و للمجتمع، وذلك بإعادة استخدام هذه الأرباح في المجال الإنتاجي ولهذا ركزعلى زيادة الأرباح، إذا كلما زادت هذه الأرباح فان تكوين رأس المال يزداد بذلك الاستثمار.

أما عن التجارة الدولية فهي مهمة جدا في المجال الاقتصادي، خاصة عند التقسيم الدولي للعمل، وذلك بتخصص كل دولة في إنتاج السلع و الموارد التي يمكن إنتاجها بنفقات نسبية أقل وبالنسبة للدول فانريكادوير بأهمية عدم تدخلها في النشاط الاقتصادي، وأن الرأسماليين هم عمود التنمية الاقتصادية، لذلك يحبذريكاردو عدم فرض الضرائب المعرقلة لنشاطهم حتى لا تقتل عزائمهم، وبالتالي تضيع فرصة التنمية.

**2- النمو الاقتصادي لدى النيوكلاسيك:**

**2-1- نموذج سولو:**

ويعد هذا النموذج امتداد لنموذج هارود دومار [20]، بحيث يركز ان وبشكل مشترك على أهمية الادخار و الاستثمار كمحدد أساسي لعملية التراكم الرأسمالي ومن تم النمو الاقتصادي غير أن "سولو" يضيف عنصر أخر من عناصر الإنتاج لنموجه وهو عنصر العمل، إضافة إلى عنصر ثالث أخر وهو المستوى التكنولوجي، كما وعلى عكس من نموذج هارود –دوماريفترض "سولو" تناقص الغلة بشكل منفصل لكل من عنصر العمل ورأس المال في الأجل القصير وافتراض ثابث غلة الحجم للعنصرين معا في أجل طويل، لغرض تحديد اثر العامل التكنولوجي على النمو، كما إن مستوى التكنولوجي لدى "سولو" يتحدد خارج إطار النموذج ويكون مستقلا عن باقي العوامل Cub–Douglas ويستخدم هذا التحليل دالة الإنتاج وحسب هذا النموذج فإن النمو في الناتج المحلي يكون ناجما عن واحد أو أكثر من العوامل التالية:

[20] **جاب الله: قياس أثر تطور المالي على النمو الاقتصادي، مجلة تنمية الرافدين العدد 114، العراق، 2013، 70.**

- حدوث زيادة كمية أو نوعية في عنصر العمل عن طريق النمو السكاني أو التعليم .

- حدوث زيادة في رصيد رأس المال عن طريق الادخار و الاستثمار.

- حدوث تحسين في المستوى التكنولوجي .

وحسب هذا النموذج عندما يرتفع معدل الادخار المحلي يتحسن الاستثمار،مما يؤدي إلى زيادة في التراكم الرأسمالي ومن ثم زيادة في معدل نمو الناتج المحلي، إلا إن هذه الآلية تحقق بصورة أفضل في الاقتصادات التي يزداد فيها تدفق رؤوس الأموال والاستثمارات الخارجية ، مقارنة بتلك الاقتصادات المغلقة التي يكون معدل الاستثمار فيها قيد المدخرات المحلية فقط و التي تكون منخفضة بسبب إنخفاض الدخول بها.

### 2-2- نموذج فون نيومان:

يعد "فون نيومان" أول من درس مشكلة النمو في إطار نموذج خطي ذو معادلات تقنية ثابتة، وحسب هذا النموذج فإن المخطط يسعى للوصول إلى أحسن تخصيص للموارد من أجل تحقيق أكبرمعدل نمو ممكن، تفسير مسارات الأسعار عن طريق البرنامج الثنائي للكميات المنتجة المستهلكة أو المعاد استثمارها، وهي مستنتجة من هذه الأخيرة ولكنها تعتبر كمصدر لاختيار الأفراد.

### 2-3- نظرية شومبيتر

تفترض هذه النظرية اقتصادا في حالة من المنافسة الكاملة و في توازن، وفي هذه الحالة لا توجد أرباح ولا أسعار فائدة ولا مدخرات ولا استثمارات، كما لا توجد بطالة اختيارية وما يميز هذه النظرية الابتكارات، وهي على حد رأي "شومبيتر" تتمثل في تحسين إنتاج أو منتج جديد أو بطريقة جديدة للإنتاج و إقامة مؤسسة جديدة في أي نوع من أنواع الصناعات.[21]

انتقد "شومبيتر" النظرية النيوكلاسيكية، حيث على عكس من هؤلاء يرى "شومبيتر" إن النمو الاقتصادي يحدث بطريقة غير منسقة و غير منتظمة في الاقتصاد الوطني كما تنطوي القرارات الكبرى الخاصة بالاستثمار على درجة كبيرة من المخاطرة و عدم التأكد و هو الأمر الذي يحد من فعالية قيام رجال

[21] **جاب الله: مرجع سبق ذكره، 71.**

الأعمال بمقارنات حاذقة ما بين معدل العوائد المتوقعة من ناحية و معدلات الفائدة من ناحية أخرى، لكون إن الهامش المحتم للخطأ في تقديرات رجال الأعمال عن العوائد المتوقعة من المشاريع المستثمرة يكون مرتفعا جدا، بالشكل الذي تنعدم معه أهيمة معدل الفائدة كمحدد للاستثمار،في ضل هذه الظروف الخطيرة من عدم التأكد يتردد رجال الأعمال العاديين عنالقيام بالاستثمار، و هو ما يتطلب نوعا معنا من الأشخاص وهم من أطلق عليهم "شومبيتر" اسم المنظمين فالمنظم يحفز بشيء أكثر من الرغبة العادية في رفع مستوى الدخل، إذ له أهداف وطموحات أكبر منالرغبة العادلة في الاستثمار، مثل التغلب على المنافسين و الرغبة في الإبداع وخلق شيء جديد، فيقوم بإدخال الابتكار إلى ربوع الاقتصاد الوطني.

### 3- النمو الاقتصادي لدى الكينزيون:

يعد أزمة الكساد العالمي 1929، ظهرت أفكار كينز،وقد كان اهتم أساسا بتحليل الوضع الاقتصادي في الدول المتقدمة، و قد تناول كينز النمو الاقتصادي من جهة نظرة التحليل التجميعي(الكلي)،وركز في تحليله على المتغيرات الكلية التالية: العمل، سعرالفائدة،عرض النقود ومعدل الاستثمار.

ويفترض كينز دائما في تحليله فكرة التوظيف الكامل في الأجل القصير وقد اعتبرى الادخار ومن تم الاستهلاك دالة في الدخل، بينما اعتبر النيوكلاسيك الادخار دالة في سعرالفائدة أولا في الدخل ثانيا فعندما تنخفض معدلات الفائدة يترتب على ذلك توسيع حجم الاستثمار ومن ثم مستوى الدخل وحجم العمالة في الاقتصاد الوطني، وعند مستوى معين للاستثمار يتحدد كما أشرنا مستوى الدخل ومستوى التشغيل ويتوقف مستوى الاستثمار هذا بمعنى أخرعلى الكفاية الحدية لرأس المال و سعر الفائدة، و تعني الكفاية الحدية لرأسملها العائد المتوقع من الأصول الرأس مالية الجديدة، وتسمى العلاقة بين الزيادة في الاستثمار و الدخل بالمضتعف الكنزي.

لقد وضع كينز عددا من الأسس الجديدة و التي من شانها معالجة الأوضاع الاقتصادية التي عاصرها، وتركز هذه الأسس والقواعد في النقاط التالية :

- كان اهتمام كينز بالاقتصاد الكليMacro Economieعكس سابقه الكلاسيك الذين اهتموا بالاقتصاد الجزئي، من خلال الاهتمام بالتكاليف وأرباح الوحدة المنتجة، معتبرين في ذلك إن الأرباح هي مصدر للتراكم الرأسمالية، لأن هذا الأخير هو المحرك الرئيسي للنمو الاقتصادي.

- يرى كين زان مستوى الطلب يمكن إن يحدث عند أي مستوى من الاستخدام (العمل) و الدخل، وليس بالضرورة عند مستوى الاستخدام الكامل، منتقدا بذلك النظرية الكلاسيكية وقانون ساي.
- يرى كينز إن المشكلة التي مر بها النظام الرأسمالي ليس بسبب الغرض من السلع والخدمات، بل تكمن في الطلب الفعال و الذي عرفه على أنه الجزء من الدخل الوطني أو القومي الذي ينفق على الاستهلاك و التراكم و القصور أو الضعف الذي وقع عليه أدى إلى هذه المشكلة.
- حسب كينز الادخار ومن تم الاستهلاك دالة في الدخل على عكس سابقيه الذين يعتبرون أن الدخل دالة في الدخل على عكس سابقه الذين يعتبرون أن الدخل دالة في معدل الفائدة أو لا، وفي مستوى الدخل ثانيا ،أما المستوى التوازن يدخل حسب كينز فانه يتحدد وفق الطلب على الاستثمار، الذي يتوقف بدوره على معدل الفائدة السائد في السوق.
- لقد نادى كينز بضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي من أجل التوجيه لأن التدخل حسبه يؤدي إلى الإقتراب من التشغيل التام، على عكس ما اعتقده الكلاسكيون بقولهم أن التشغيل التام يحدث تلقائيا .
- لقد ركز كينز على الآثار المترتبة على الاستثمارفي مجال الطلب الكلي أو التجميعي، و لم يتعرض كثير الحقيقة أن الاستثمار يتمخض أو ينشأ عن زيادة الطاقة الإنتاجية في الاقتصاد الوطني.

**4- النمو الاقتصادي لدى الفكر المعاصر**

استفاد اقتصاديو الفكر المعاصر بشكل كبير من أفكار التقليديين حول النمو الاقتصادي وكذا أفكار الكينزيين، إذ كانت بمثابة القاعدة الصلبة التي انطلقت منها نظريات وأبحاثهم حول النمو الاقتصادي، كما أهم ما يميزهم هو عدم الفصل بين المفاهيم و الأسس السابقة حول النمو الاقتصادي التي اعتبر كمنطقة في بناء نظريات جديدة وبين الواقع الاقتصادي المعاش و ذلك قصد اعطاء قيمة أكبر و دلالة أوضح لهذه النظريات والأبحاث .[22]

**[22] صحراوي جميلة: أثر السوق المالي وجهاز المصرفي على النمو الاقتصادي، دراسة حالة ، رسالة ماجستير جامعة مؤتة، عمان، الأردن، 2011، ص 89.**

### 4-1- نظرية مراحل النمو لـ Rostow:

قدمتهذهالنظريةمنالطرقالاقتصادي في كتاب The stager of economicgrowthمراحلالنموالاقتصادي سنة 1960 إذ قسممنخلالهامراحلالنموالاقتصاديإلى 05 مراحل وهي :مرحلة المجتمع التقليدي، مرحلةالانطلاق،مرحلةالتسييرنحوالنضج،مرحلةالاستهلاكالكبير، بحيث كلمرحلة من مرحلةالتهيؤللانطلاقبجملةمنالخصائص تميزهاعنبقيةالمراحل .

- **مرحلةالمجتمعالتقليدي** :تتميزهذهالمرحلةأساسا ب:

تتصفبالبدائية في الأساليبالإنتاجيةوالتخلفالعلميوالفنيوهيمنةقطاعالزراعةالبدائية والجمودالاجتماعي .

- **مرحلةالتهيؤللانطلاق**:وهيمرحلةانتقاليةتتميزبمايلي:

- ظهورالبنوكوالمؤسساتالمالية،ماأدا لظهور وتنامي عملياتالادخاروالتيتسمحبتزايدالاستثمارات(زيادةمعدلالتراكمالرأسمالي).
- نشوء بعضالمصانع(أي قيامبعضالصناعاتالخفيفةإلىجانبالزراعة)وتكويرأساليبجديدةللإنتاج .
- نموالاستثماراتخاصة في قطاعالنقلوالاتصالات.

لكنمعذلككلهبقىمصيبالفردمنخفض.

- **مرحلة الانطلاق:** وفيها تصنف الدولة على أنها ناهضة أو سائرة في طريق النمو، حيث تسعى فيها الدولجاهدةللقضاءعلىتخلفها، كماوصفهذهالمرحلةبالقصيرةنسبيامنمظاهرها:
- ظهورمجموعةمنالصناعاتالجديدةتدرأرباحا، والتييعاداستثمارجزءكبيرمنها في مواقف، إنتاجيةجديدة.
- تحسين وتعميمالأساليبالحديثةللإنتاج.
- ظهور روح الابتكار والتجديدوالتيتتجلى في إقامةمنتجاتجديدةومتطورة.
- ارتفاعالناتجالحقيقيللفرد .
- توسع في قطاعالنقلوالمواصلاتوالبنوك والمؤسسات المالية، فضلاعنتوسيعنقاطالأسواقالداخليةوالخارجية.

- **مرحلة النضج (السير في طريق النضج):** وفي هذه المرحلة تعتبر الدولة متقدمة الاقتصاديات، إذ من مظاهرها نجد[23]:

- يتمثل الاستثمار من % 10 إلى 20% من الدخل القومي.
- مستوى الإنتاج ينمو بمعدل أكبر من النمو السكاني.
- يصبح التقدم التكنولوجي أكثر تعقيدا، مما يسمح بإقامة صناعات أكثر تطورا.
- تأخذ التجارة الدولية بعض الأهمية نظرا لظهور التخصص الدولي وأيضا تنمية الصادرات والواردات.
- ارتفاع معدلات الاستثمار في رأس المال البشري والمادي.
- ارتفاع نسبة العمالة الماهرة والمدربة في الاقتصاد، إلى جانب امتلاك قدرات تنظيمية وتسييرية عالية .
- أما على صعيد العلاقة مع العالم الخارجي، تزداد في هذه المرحلة درجة الانفتاح على الخارج وتسجيل الميزان التجاري فائضا لصالح الاقتصاد الوطني أي ازدهار التجارة الخارجية وزيادة الصادرات .

- **مرحلة الاستهلاك الكبير:** وهي آخر مرحلة تصورها إذ تكون الدولة فيها قد بلغت، درجة كبيرة من التقدم الاقتصادي مقارنتا بالمراحل السابقة من أهم مظاهرها: -
  - يعيش سكانها في مستوى كبير من الرخاء ويحصلون على مداخيل عالية.
  - يتخطى فيها أفراد المجتمع مشكلة المأكل والملبس والمسكن أي الحصول على الحاجات الأساسية ليتجه اهتمامهم نحو تحسين نوعية الحياة خلال الإنتاج واستهلاك السلع الـ كمالية كالسيارات الفخمة وغيرها.

ويرى Rostow إن الدولة التي تتصف بمظاهر الحياة فيها بخصائص أي مرحلة من المرحلتين الأولى والثانية، أما الدولة التي تتميز مظاهر حياتها بخصائص المرحلة الثالثة فهي دولة في مركز، تعتبر دولة متخلفة اقتصاديا، أما الدولة التي تتصف، الوسط لا هي متخلفة تماما ولا هي متقدمة تماما ويطلق عليها البعض إنها في طريق النمو مظاهر حياتها بخصائص إحدى المرحلتين الرابعة والخامسة فهي دولة متقدمة اقتصاديا مع وجود اختلاف في درجة التقدم كلا المرحلتين.

[23] **صحراوي جميلة: مرجع سبق ذكره، ص 91.**

## المبحث الثاني: أثر مؤشرات العمق المالي على النمو الاقتصادي

### المطلب الأول: دور التمويل في النمو الاقتصادي

على الرغم من الاختلاف بين الاقتصاديون في وجهات النظر حول طبيعة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، ولقد أكد Schumpeter 1911 على أن رجال الأعمال يطلبون ائتمان من البنوك لشراء تقنيات إنتاج جديدة، وتعد البنوك وسيط أساسي في تحفيز النشاط الاقتصادي، لذا فان الأنظمة المالية المتطورة بشكل جيد قادرة على تحويل الموارد المالي، إلى إنتاج أكثر كفاءة. وجهة نظر بديلة طرحت من قبل Robinson 1952 والذي أكد أن التنمية المالية لا تؤدي إلى النمو اقتصادي مرتفع، بدليل أن تأثير استجابة التنمية المالية سلبي في النمو الاقتصادي نتيجة الطلب المرتفع على الخدمات المالية، فعندما يتوسعالاقتصاد يولد طلبا على الخدمات المالية من قبل الأسر والشركات، بمعنى أن المشروعات هي التي تقود في حين يكون التمويل تبعا لها، بحيث تظهر الأسواق والمؤسسات المالية حينما تكون هناك حاجة إليها، ولقد أكد كل من Goldsmith; Gurleg&1969 ; Hicks 1969 Shaw 1955 أن تنمية النظام المالي هي الأساس في تحفيز النمو الاقتصادي فالأنظمة المالية الأقل نمو تؤدي إلى تثبيط النمو الاقتصادي، لذلك فإن وضع السياسات واتخاذ القرارات يجب أن يتوجه إلى توسع النظم المالية وخلق مؤسسات مالية تقدم خدمات وساطة متطورة مما يولد تأثيرا ايجابيا على عملية الادخار والاستثمار، ومن ثم على النمو الاقتصادي.

ولقد شهدت السبعينات تحدي إمكانية تطبيق وجهة النظر الكينزيةفي تحميل دور الوساطة المالية والأسواق المالية في العملية التنموية على يدماكينون وشو 1973بافتراض أن الاستثمار في الدول النامية

ممول على الأغلب ذاتيا، ولكونه لا يتحول إلى استثمار حقيقي إلا إذا تراكم ادخار كافي على شكل ائتمانات مصرفية، من جانب آخر قدم Shaw وجهة نظر وساطة الدين عام 1973 التي تشير إلى أن الوساطة المالية تعزز الاستثمار وتزيد نمو الناتج من خلال الاقتراض والإقراض، وترى هاتان الفرضيتان أن مستوى المرتفع من التنمية المالية سوف يؤدي إلى زيادة نمو المخرجات.

ويرى الباحث أنه على الرغم من أن نماذج التنمية المالية والنمو تؤكد على دور الوساطة المالية في تحسين الكفاءة نوعا وليس كما في مقدار الاستثمار، لذا فإن تمييزهم الرئيس يقع في التركيز المختلف للاستثمار أي الجودة والنوعية مقابل الكمية، كما أن النماذج التقليدية التي تلقي الضوء على دور التنمية المالية في عملية النمو الاقتصادي، فإن نماذج النمو الداخلية توضح التفاعلات المتبادلة بين هذه المتغيرات.

## المطلب الثاني: التحديات التي تواجه العمق المالي في تحقيق النمو

من خلال مفهوم يوم العمق المالي وما يتضمنه من قدرة المؤسسات المالية على تقديم خدمات مالية أكثر كفاءة وأقل تكلفة وتحسين في مستوى الوساطة المالية والتنويع في الأدوات المالية، لتقديم خدمات مالية أفضل تساهم في زيادة النمو الاقتصادي إلا أن هناك العديد من التحديات والعقبات التي تواجه تحقيق ذلك:

1- الأطر التنظيمية غير المكتملة، والوساطة المالية المنخفضة، وأنظمة مكاتب تسجيلفير الكفؤ، تقلل من تنويع الأدوات المالية وتقلل درجة السيولة في السوق بالإضافة إلى انخفاض حجم الوساطة المالية.
2- وجود قطاع مصرفي منخفض فيه دور الوساطة المالية في زيادة حجم السوق واتساعه بسبب سعر فائدة عالي جدا.
3- ضيق سوق أرس المال وصعوبة تحويل الأدوات المالية إلى نقد مما يعيق التمويل طويل الأجل وتعيق تمويل الدين المحلي.

بالإضافة لذلك فإن الخصائص الهيكلية للدولة، والعوامل السياسية، والتأثيرات الخارجية والتكنولوجيا المتاحة والظروف الاجتماعية تحدد البيئة التي تعمل على ازدهار العمق المالي أو ركوده. وبالإضافة

لذلك هناك مجموعة من عوامل العرض والطلب والتي تقيد التعميق المالي في البلدان خاصة منخفضة الدخل على سبيل المثال انخفاض تعبئة الودائع، والأمية المالية، وارتفاع الرسوم والوثائق المطلوب، يمكن أن يحد من الوساطة المالية وعدم الاستقرار الاقتصادي الكلي والقيود التنظيمية والتي تمثل حواجز تحول دون تعميق وتنويع نظمها المالية.

## المطلب الثالث: العمق المالي وعلاقته لنمو الاقتصادي

الملاحظ أن النظام الصرفي والمالي في الجزائر شهد العديد من التطورات التي سايرت النهج المعتمد في الإصلاحات، فقد أصبح النظام المالي والمصرفي بعد اعتمادسياسة التحرير المالي في تطور مستمر، حيث ارتفع عدد البنوك الناشطة و بلغ عددها تسعة وعشرون بنكا (سنة 2015)، منها أربعة عشر بنكا خاصا برؤوس أموال أجنبية، مما أدى إلى تهيئة الأوضاع لإحداث عمق مالي، بالتوازي مع تطور شبكة الوكالات البنكيةعبر كامل التراب الوطني، والتي وصل عددها إلى 1557 شباكا في أواخر سنة 2015 أي بمعدل شباك لكل 25660 نسمة، بالإضافة إلى ذلك فإن عدد حسابات الإيداع المفتوحة عرف تطورا ملحوظا حيث قدر سنة 2015 بحوالي 2.93 حساب لكل شخص، أما في جانب نشاط الوساطة المالية فالملاحظة أن هناك تطورا في حجم الودائع المجمعة وهذا حسب تقارير بنك الجزائر، وتجدر الإشارة إلى أن نسبة الودائع المجمعة إلى الناتج المحلي خام بلغت حوالي 55% كأعلى نسبة خلال فترة الدراسة، أما في مجال منح القروض ففي ظل غياب سوق مالية متطورة تضمن البنوك التجارية تمويل الاقتصاد بواقع 98.2% (البنك الجزائر 2017) ولا تزال البنوك العمومية هي الممول الرئيسي للاقتصاد، و تجدر الإشارة إلى أن حجم القروض الموزعة يشهد نمو متواصلا حيث تضاعف ستة مرات سنة 2014 مقارنة بسنة 2000، وهذه القروض كانت موزعة على القطاعين العام والخاص بنسب متفاوتة، فبعدما كان القطاع العاميستحوذ على أكبر حصة في بداية الألفية بنسبة تجاوزت 70%، أصبحت هذه النسبة تتراجع إلى أن بلغت 48% سنة 2014.

تفترض النظرية الاقتصادية أن هناك علاقة موجبة ببن العمق المالي، أسعار الفائدة الحقيقية، الاستثمار والنمو الاقتصادي، وهذه النظرة ظهرت عند كل منMcKinnon وShawحيث حاولا توضيح العلاقة بنّ العمق المالي والنمو الاقتصادي من خلالالتكامل بين النقود ورأس المال وفرضية الوساطة بالدين.

افترضMcKinnonبأن الاستثمار والتمويل الذاتي لن يتحقق إلا من خلال توفرمدخرات كافية على شكل ودائع مصرفية،من جهة أخرى تفترض وجهة نظرShaw أن الوسطاء الماليون يروجون للاستثمار والارتفاع في نمو الناتج من خلال الإقراض والاقتراض، بحيث تقترح هاتين الحجتين بأن المستوى المتزايد من التنمية المالية يمكن أن يكون نتيجة التحرير المالي الذي سيؤدي إلى نمو أعلى للناتج.

للوصول إلى نسب أعلى للمدخرات والاستثمارات تم اقتراح ضرورة إلغاء السيطرة على سعر الفائدة، بحيث أن نسب الفائدة الحقيقية الايجابية يزيد من العمق المالي من خلال الحجم المتزايد لتعبئة المدخرات وبالتالي تحفيز النمو الاقتصادي.

وتكملة لما كتبهماكينون حول دور التحرير المالي في تحقيق مستويات أكبر من النموالاقتصادي، 1973يرى أن الأثر الإيجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي يمر عبر تحرير معدلات الفائدة الحقيقية، والتي يجب أن تتحدد في السوق حسب العرضوالطلب على الموارد المالية بشكل يعكس الندرة النسبية للادخار، ويمكن استخلاصالفرضيات المشتركة في نموذج ماكينون–شو في ما يلي:

- ضرورة وجود وظيفة ادخارية تستجيب لمعدل الفائدة الحقيقي على الودائع والمعدل الحقيقي للنمو أي أن الادخار دالة طردية في السعر الفائدة.
- الاستثمار يستجيب بشكل عكسي لمعدل الفائدة الحقيقي على القروض، أي أن الاستثمار دالة عكسية في سعر الفائدة، كما يستجيب طرديا لمعدل النمو.
- اعتماد معظم المستثمرين على الاقتراض المصرفي، أي التركيز على أهمية دور الوساطة المالية والتي يتمثل دورها في التوفيق بين المدخرين والمستثمرين من خلال التنويع وتوزيع المخاطرة.
- افتراض أن الفائدة على القروض تكاد تعادل الفائدة على الودائع.

## المبحث الثالث: مسح الدراسات السابقة ومساهمة الدراسة الحالية

تم تقسيم الدارسات السابقة إلى دارسات محلية، وعربية وأجنبية، ويمكن إيضاحها على النحو التالي:

**المطلب الأول: الدراسات المحلية**

- **دراسة صبرة 2015 أثر الائتمان الممنوح للقطاع الخاص على النمو الاقتصادي الفلسطيني خلال الفترة 1996-2013:**

هدفت الدارسةإلىإبراز أثر الائتمان الممنوح للقطاع الخاص كأحد مؤشرات العمق المالي على النمو الاقتصاد الفلسطيني خلال الفترة 1996-2013 والوقوف على أهم المؤشرات المستخدم، في قياسالتنمية المالية حيث تم استخدام مؤشرات العمق المالي المتمثل، في نسبة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص إلى الناتج المحمي الإجمالية كذلك هدفت إلى تحديد مكانة القطاع الخاص ومدى تأثيره على الاقتصاد وتحليل مشكلة التمويل بالنسبة لهذا القطاع باعتبارها من أهم العراقيل التي تحول دون تطويره.

توصلت الدارسة إلى أن هناك تأثير للائتمان الممنوح للقطاع الخاص على النمو الاقتصادي الفلسطيني، وإن النظام المالي الفلسطيني يتمتع بمستوى وإن كان منخفض للعمق المالي المتمثلة في نسبة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص بالضحالة المالية وهي مشكلة تعاني منها جميع الدول النامية، إذ إن زيادة الاستثمار بمقدار 10% سيؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي بمقدار 5.8% في ظل ثبات العوامل الأخرى، وإن أي زيادة في الإنفاق الحكومي بمقدار 10%ستؤدىإلى زيادة الناتج

المحلي الإجمالي بمقدار 2.89% في ظل ثبات العوامل الأخرى، كما ظهرت الدراسة وجود تأثيرات ملموسة للإنفاق الحكومي والاستثمار الكلي على النمو الاقتصاد الفلسطيني.

**المطلب الثاني: دراسة العربية**

❖ **دراسة محمد ومحمد 2004: التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي –دراسة حالة الجزائر–:**

هدفت الدارسة إلى تقييم مدى نجاح سياسة التحرير المالي التي أنتيجتها الجزائر في تطوير النظام المالي والمصرفي وزيادة مساهمته في تحقيق النمو الاقتصادي، من خلال تحديد العلاقة بين مؤشرات التطور المالي والنمو الاقتصادي باستخدام دارسة قياسية تعتمد على التكامل المتزامن.

توصلت الدراسة إلى أن الإصلاحات المصرفية فشلت في تطوير القطاع المالي الجزائري، وأن هذا الأخير لم يصل بعد إلى درجة من التطور تسمح له بلعب دور كبير في تحقيق النمو الاقتصادي.

❖ **دراسة صوفان 2008: أثر تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي في الأردن 1978–2004:**

هدفت الدارسةإلى تحميل أثر التطور المالي في النمو الاقتصادي في الأردن في الفترة (1978–2004)، ومعرفة مصادر النمو الاقتصادي في الأردن، بالإضافةإلى تحديد الروابط التي تصل بين تأثير التطور المالي في تحفيز معدل النمو الاقتصادي.

توصلت الدارسةإلى أن هناك تأثير إيجابي لتطور القطاع المالي في تحفيز النمو الاقتصادي في الأردن خلال فترة الدراسة، والتي تراوحت ما بين 1978–2004.

**المطلب الثالث: الدراسات الأجنبية**

❖ **Khan end Senhadji 2000التطور المالي والنمو الاقتصادي "نظرة عامة":**

هدفت الدارسةإلى توضيح العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصاد لمفترة 1960–1999:

توصلت إلى وجود علاقة إيجابية بين التطور المالي والنمو الاقتصاديخلال فترة الدارسة، كما توصلت إلى أنه بالإمكان التنبؤ بالنمو طويل الأجل من خلال التطور المالي، بالإضافة إلى أن هناك علاقة سببية ثنائية بين الوساطة المالية ومعدل النمو الاقتصادي في الأجل الطويل.

❖ **Rajan and Zingales 1998الاعتماد المالي والنمو الاقتصادي:**

هدفت الدارسةإلى تحميل واقع التنمية المالية ودورها في زيادة النمو الاقتصادي من خلال استخدام النموذج القياسي في تحديد العلاقة من خلال استخدم معدل نمو القيمة المضافة لقطاع الصناعة كمتغير تابع، ومؤشر التنمية المالية مقاس بحصة أسواق المال من الناتج المحلي وحجم الاستثمار في الأصول السائلة وحصة الصناعة من إجمالي الناتج المحلي ومؤشر قطاع الصناعة في سوق المال كمتغيرات مستقلة.

توصلت الدارسة إلى أن كل المتغيرات المستقلة لها أثر موجب على المتغير التابع،وأوصت الدارسة بتطوير القطاع المالي الذي يؤديإلىتقليل التكاليف التمويل الخارجي لمشركات وتطوير البنية التحتية لقطاع الصناعة من أجب مشاركة أكبر في العمليةالإنتاجية.

**المطلب الرابع: مساهمة الدراسة الحالية**

من خلال الإطلاع على الدراسات السابقة الوطنية والعربية والأجنبية ذات العلاقة بموضوع الدراسة الحالية، نلاحظ بشكل واضح وجلي أنها تختلف من حيث الحيز المكاني والجغرافي، كما أنها تختلف من حيث طبيعة الأدوات الإحصائية الموظفة في الجانب التطبيقي وحتى في الفترة الزمنية المعتمدة. ورغم كل ذلك إلا أن جميع هذه الدراسات وعلى إختلافاتها وتبايناتها في كثير من الجزئيات اشتركت في نقطة مهمة وهي أنه هناك أثر واضح للعمق المالي ومختلف المؤشرات المرتبطة به على النمو الاقتصادي.

وبالنظر إلى وجود عدة نقاط تشابه وإختلاف بين هذه الدراسة وبقية الدراسات السابقة فإننا سوف نستفيد بكل تأكيد من ذلك ومحاولة تحسين الوضع الراهن للسياسات الموضوعة باتجاه جعل العلاقة بين مؤشر العمق المالي (ومختلف المؤشرات الفرعية ذات العلاقة به) والنمو الاقتصادي فب الجزائر أكثر إيجابية وخدمة لأهداف السياسة النقدية من جهة، والأهداف الاقتصادية الكلية من جهة أخرى، وفي النهاية الرفع من معدلات النمو الاقتصادي وتحقيق الأهداف التنموية وصولا لتنمية اقتصادية شاملة تحمل في طياتها جميع أبعاد التنمية المستدامة.

## خلاصة الفصل الأول:

لقد أصبح العمق المالي يمثل موضوعا جديرا بالاهتمام، فقد تناولت الكثير من الدراسات مؤشرات العمق المالي وأثرها على معدلات النمو الاقتصادي، وخاصة في الدول النامية والدول المنخفضة الدخل، وقد توصلت الكثير من البحوث إلى وجود علاقة بين مؤشرات العمق المالي (عرض نقود، معدل النفاذ إلى الخدمات المالية، الانتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص....) من جهة النمو الاقتصادي من جهة أخرى، ففي كثير من الأحيان كان المعمق المالي من أهم أسباب حدوث النمو الاقتصادي في عدة دول، بل وأكثر من ذلك فقد أثبتت عدة دراسات وجود علاقة سببية تتجه من العمق المالي إلى النمو الاقتصادي وهذا سواء في المدى القصير أو في المدى الطويل.

# الفصل الثاني

## الدراســة القياسيــة لأثـر العمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990-2019)

**تمهيد:**

بعدما تمت الدراسة النظرية من خلال عرض مختلف المفاهيم الأساسيات المرتبطة بموضوع البحث أثر مؤشرات العمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر، سنحاول في هذا الفصل إسقاط الجانب النظري للدراسة على الواقع الميداني.

ومن اجل هذا قمنا بتقسيم هذا الفصل الى مبحثين، سنتناول في المبحث الأول منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL أما المبحث الثاني سنتناول تحليل الدراسة ومناقشة النتائج.

## المبحث الأول:المنهجية والأدوات القياسية

### المطلب الأول: مفاهيم حول الاقتصاد القياسي والسلاسل الزمنية

من خلال هذا المطلب سيتم التطرق إلى مفاهيم كل من الاقتصاد القياسيوالسلاسل الزمنية.

**أولا: مفاهيم حول الاقتصاد القياسي**[24]

يعرف العالم بول ساموبلسون **Paul Samuelson**الاقتصادالقياسي على أنه:"التحليل الكمي للظاهرةالاقتصاديةالحقيقية المبني على التطور النظري والملاحظة باستعمال الطرق الملائمة للاستدلال".

وكتعريف شامل للاقتصاد القياسي، فإنه يعرف على أنه: "أحد فروع الاقتصاد الذي يهتمبقياسوتحليل العلاقاتمستعينابالنظريةالاقتصاديةوالرياضياتوالأساليبالإحصائية بهدف تحليلواختيارالنظرياتالاقتصادية المختلفة من جهة وكذا رسم السياسات واتخاذ القرارات والتنبؤ بقيمالمتغيراتالاقتصادية فيالمستقبل من جهة ثانية".

**ثانيا: مفاهيم حول السلاسل الزمنية**[25]

تعرف السلسلة الزمنية على أنها:"مجموعة من القيم المشاهدة لظاهرة ما خلال فتراتزمنيةمتساوية وتكون الفترةالزمنية عادة إما أسبوعية، شهرية، فصلية أو سنوية".

كما تعرف أيضا بأنها:"مجموعة من القياسات أو المشاهدات أو البيانات المرتبة بحسب فتراتزمنيةمتعددة ولقراءة هذه السلاسل يفضل استخدام عدد مناسب من الفترات لكي تظهر التأثيرات بشكل واضحللسلسلة الزمنية".

- **مكونات السلسلة الزمنية:**كل حد $(y_t)$من حدود السلسلة الزمنيةيتشكلنتيجة تفاعل عدة عوامل مؤثرة في الظاهرة المدروسةوالتي تحدد طبيعتها، يمكنتقسيمها إلى:

---

[24] **سمية ولد بولة، أثر تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر: دراسة قياسية للفترة ما بين 2000-2017، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة أحمد دراية، أدرار، الجزائر، السنة الجامعية: 2018-2019، ص (23).**

[25] **نفس المرجع السابق، ص ص (26، 27).**

- **الاتجاه العام**: إن أغلب السلاسل الزمنية لها اتجاه عام لمسار تطور السلسلة يعكسالتأثيرطويلالأجل لمجموعة من العوامل على المؤشراتالاقتصادية، مما يحدد اتجاهها العام المتزايد أوالمتناقص؛
- **التغيراتالموسمية**: تحدث هذه التغيرات بشكل منتظم في فتراتزمنية، حيثيمكن أن تكون فصلية،شهرية، أسبوعية أو يومية، ومن العوامل الأكثر أهمية في إحداث التغيرات الموسمية يمكن ذكر: الطقس، العاداتوالتقاليد...إلخ؛
- **التغيراتالدورية**: تحدث على فتراتزمنيةطويلة تتكرر كل عدة سنوات، وهي تغيرات أطول من التغيراتالموسمية وتتعلق بصفة أساسية بالدوراتالاقتصادية؛
- **التغيراتالعشوائية**: هي التغيرات غير المنتظمة والتي تقع على الظاهرة بسبب حالة طارئة غيرمتوقعة أو لا يمكن التنبؤ بها ولا تستمر لفترة زمنيةطويلة، ومن أهم العوامل التي تؤدي إلى حدوث التغيرات العشوائية يمكن ذكر التالي: الكوارث الطبيعية، الحرائق...إلخ.

- **الهدف من استقرارية السلاسل الزمنية**:إن الهدف الأساسي من دراسةوتحليل السلاسل الزمنية هو توضيحوتحديد المكونات الهيكلية للسلسة الزمنية ونقصد بذلك الاتجاه العام، التقلبات الموسمية، التقلبات الدورية والتقلبات العشوائية، تقديروقياس النموذج الذي تتطور وفقه هذهالسلسلة عبر الزمن، وكذلك استخدام المعلومات المتحصل عليها من أجل إجراء عمليات الاستطلاع والحصول علىقيمتقديرية للسلسلة الزمنية في المستقبل.

**المطلب الثاني: منهجية الانحدارالذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ardl)[26]**

يعتبر نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع الذي تم تطويره من قبل بيسران وشين (**Pesaran& Shin ; 1999**)، وبيسران وسميث (**Pesaran& Smith ; 2001**) من بين أفضل النماذج القياسية المستخدمة في اختبار التكامل المشترك وذلك في إطار منهج الحدود ( **Bounds Test**)، مقارنة بطرق أخرى معروفة مثل طريقة ديربن واطسون (**CRDW Test**) أو جوهانسون (**Johansen Cointegratio Test**) في إطار تقنية أشعة الانحدار الذاتي (**VAR**) أو انجل-جرانجر ذات الخطوتين (**Engel & Granger**)، وسبب تميز هذه المنهجية هو أنها تطبق بغض النظر

[26] **لزهر ساحلي، سهام بوصبع، "نمذجة قياسية لتأثير العمق المالي وسعر الصرف على التضخم في الجزائر باستخدام ARDLنموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ( ) للفترة 1974-2018"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، المجلد 13، العدد01. (347 ،346) ص ص، 2020 ،**

عن خصائص السلاسل الزمنية فيما إذا كانت مستقرة عند المستوى أو عند أخذ مرشح الفروق من الدرجة الأولى أو خليط من الاثنين، شرط ألا تكون مستقرة من الدرجة الثانية. ويتمتع هذا النموذج بخصائص قوية جدا إذا طبق في حالة السلاسل الزمنية القصيرة التي تتضمن عددا من المشاهدات ما بين ثلاثين (30) وثمانين (80).

يتمثل نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع (**ARDL**) كمزيج بين نموذجين هما:

- **<u>النموذج الأول</u>**: نموذج الابطاء الموزع (**Distributed Lag model**) الذي يتمثل بوجود قيم سابقة لمتغيرات خارجية كمتغيرات تفسيرية، حيث يتأثر المتغير التابع ($Y_t$) بالمتغير التفسيري ($X_t$) للفترة الزمنية الحالية وللفترات السابقة ($X_{t-1}$) وفق المعادلة الرياضية التالية:

$$Y_t=b_0 + a_1X_t + a_2 X_{t-1}+....+a_pX_{t-q}+ U_t$$

- **<u>النموذج الثاني</u>**: نموذج الانحدار الذاتي (**Autoregressive model**) الذي يتمثل بوجود قيم سابقة للمتغير التابع ($Y_t$) كمتغيرات تفسيرية وفق المعادلة الرياضية التالية:

$$Y_t = b_0 + b_1Y_t + b_2 Y_{t-1} +.....+ b_pY_{t-p} + U_t$$

من خلال النموذجين الأول والثاني نحصل على المعادلة التي تمثل نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع وذلك كمايلي:

$$Y_t = b_0 + b_1Y_t + b_2 Y_{t-1} +....+ b_pY_{t-p} + a_1X_t + a_2 X_{t-1} .....+ a_pX_{t-q} + \varepsilon_t$$

حيث: **p** يمثل رتبة المتغير التابع **Y**(عدد فترات الابطاء للمتغير $Y_t$)، و**q** يمثل رتبة المتغير التفسيري **X** (عدد فترات الابطاء للمتغير $X_t$).

ويمكن التعبير عن المعادلة السابقة بشكل مختصر كمايلي: **ARDL (p, q)**، حيث يستند هذا النموذج على نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (**UECM: Unrestricted Error Correction Model**)، وباستخدام اختبار فيشر (**F-statistic**) لتقدير العلاقة في الأجلين الطويل والقصير، وذلك في معادلة واحدة، حيث تكون المعادلة في حالة متغير تابع (**Y**) ومتغيرات تفسيرية عددها **k** ( $X_1, X_2,$ $X_k$,.....) كمايلي:

$$\Delta Y_t = b_0 + \sum_{i=1}^{p} b_{1i}\Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^{q_1} b_2\Delta X_{1t-i} + \sum_{i=0}^{q_2} b_3\Delta X_{1t-i} + \cdots\cdots\cdots + \sum_{i=0}^{q_k} b_k\Delta X_{kt-i} + a_1 Y_{t-1} + a_2 X_{1t-1} + a_3 X_{2t-1} + \cdots\cdots + a_k X_{kt-1} + \varepsilon_t$$

حيث: $b_1, b2,.., b_k$تمثل معلمات الأجل القصير لمتغيرات الدراسة؛ و $a_1, a_2,..., a_k$تمثل معلمات الأجل الطويل.

ويتم اختبار علاقة التكامل المشترك حسب نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع من خلال فرضيتين هما:

- **فرضية العدم $H_0$**: وتنص على عدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات الموجودة في النموذج (عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل)، وتكتب فرضية العدم عندئذ على الشكل التالي:

$$H_0 : a_1 = a_2 = .... = a_k = 0$$

- **الفرضية البديلة $H_1$**: وتنص على وجود تكامل مشترك بين المتغيرات الموجودة في النموذج (وجود علاقة توازنية طويلة الأجل)، وتكتب فرضية العدم عندئذ على الشكل التالي:

$$H_1 : a_1 \neq a_2 \neq .... \neq a_k \neq 0$$

## المطلب الثالث: تحديد النموذج ومنهجية الدراسة

### 1- العينة وفترة الدراسة

النطاق المكاني للدراسة القياسية هو الجزائر،بينما النطاق الزمني لهذه الدراسة فسوف يكون من خلال الفترة الزمنية 1990- 2019.

### 2- النموذج المستخدم

سوف يتم في هذا الجانب من الدراسةقياسوتحليل أثر العمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر وذلك للفترة الزمنية الممتدة ما بين عامي 1990 و2019، مستخدمين في ذلك نموذج الانحدار الذاتي ذو الفجوات الزمنية المتباطئةالموزعة المعروف اختصارا بتسمية (**ARDL**) كمحاولة لدراسة العلاقة قصيرة الأجل بالإضافة إلى دراسة العلاقة التوازنية طويلة الأجل بين جميع متغيرات الدراسة، والمتمثلة في مؤشر النمو الاقتصادي (TC) ممثلا بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي مقوما بالدينار الجزائري، ومؤشرات العمق المالي (PF) معبرا عنه كنسبة حجم الكتلة النقدية من النوع $M_2$ إلى إجمالي الناتج

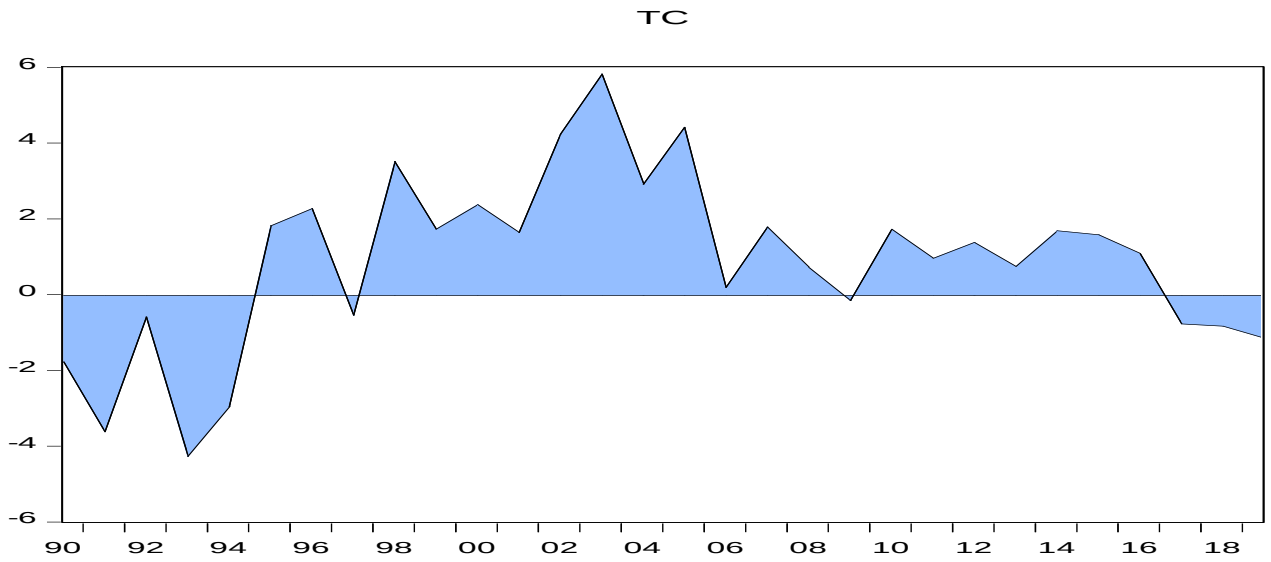
المحلي، ومؤشر نسبة إجمالي حجم القروض الموزعة للاقتصاد الوطني إلى الناتج المحلي الإجمالي $(\frac{Cr}{PIB})$ ومؤشر نسبة إجمالي حجم الودائع المصرفية إلى الناتج المحلي الإجمالي $(\frac{DEP}{PIB})$.

**3-توصيف متغيرات الدراسة**

## 3-1 تطور معدل النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990 – 2019)

يشير الشكل رقم (2 – 1) إلى تطور معدل النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة الزمنية الممتدة من سنة 1990 إلى غاية سنة 2019.

**الشكل رقم (2- 1): تطور معدل النمو السنوي لنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بالأسعار المحلية (مؤشر النمو الاقتصادي) في الجزائرللفترة (1990- 2010)**




**المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائيEviews 10**

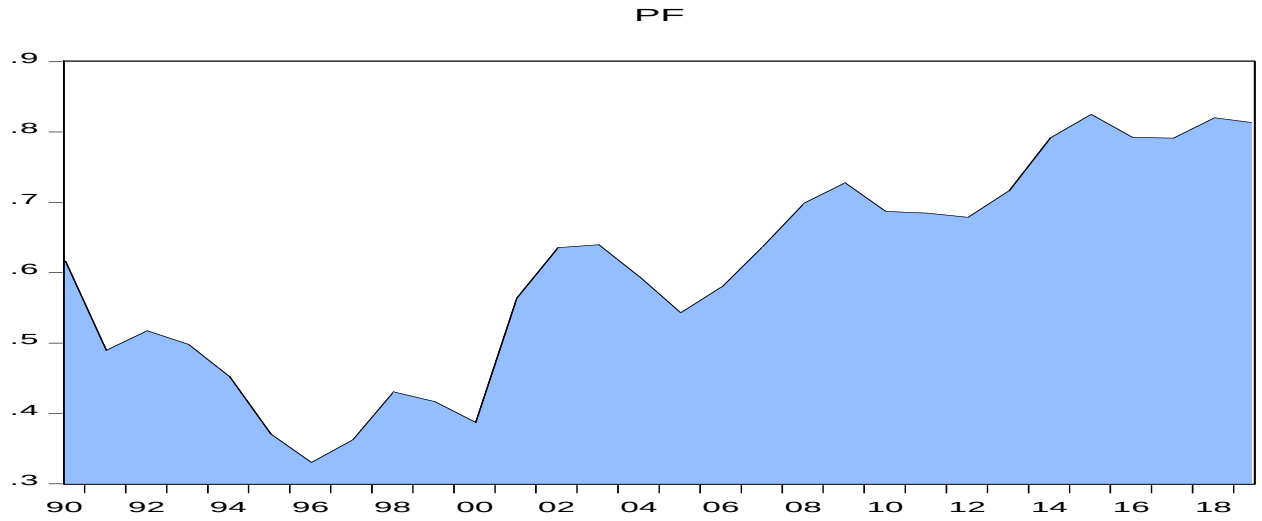
من خلال الشكل البياني نلاحظ أن معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي اتسم بالسلبية أي انخفض بشكل سالب طوال الفترة (1990-1994) وذلك راجع إلى الاختلالات التي وقعت في الاقتصاد الجزائري وضعف الإنتاج نتيجة الأزمة البترولية لسنة 1991، وبعد هذه الفترة أي (1995-2016) (ما عدا سنة 1997 التي شهدت معدل نمو سالب) نلاحظ أن هذا المتغير أخذ معدلات موجبة نتيجة مشاريع الإنعاش الاقتصادي التي قامت بها الجزائر، أما في سنة 2017-2018 فنلاحظ تسجيل معدل نمو نصيب الفرد من الدخل الوطني سالب ويرجع ذلك إلى انخفاض القدرة الشرائية للمواطن بفعل عوامل كثيرة

الزيادة في أسعار الوقود، رفع الضريبة على القيمة المضافة والتي ستمس مباشرة المستهلك النهائي للسلعة أو الخدمة.

### 2-3 تطور مؤشر العمق المالي في الجزائر للفترة (1990 – 2019)

يشير الشكل رقم (2 – 2) إلى تطور مؤشر العمق المالي كنسبة إجمالي الكتلة النقدية من النوع ($M_2$) إلى إجمالي الناتج المحلي (**PIB**) في الجزائر للفترة الزمنية الممتدة من سنة 1990 إلى غاية سنة 2019.

**الشكل رقم (2-2): تطور مؤشر العمق المالي (نسبة العرض النقدي الواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي) في الجزائر للفترة (1990- 2019)**




**المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائيEviews 10**

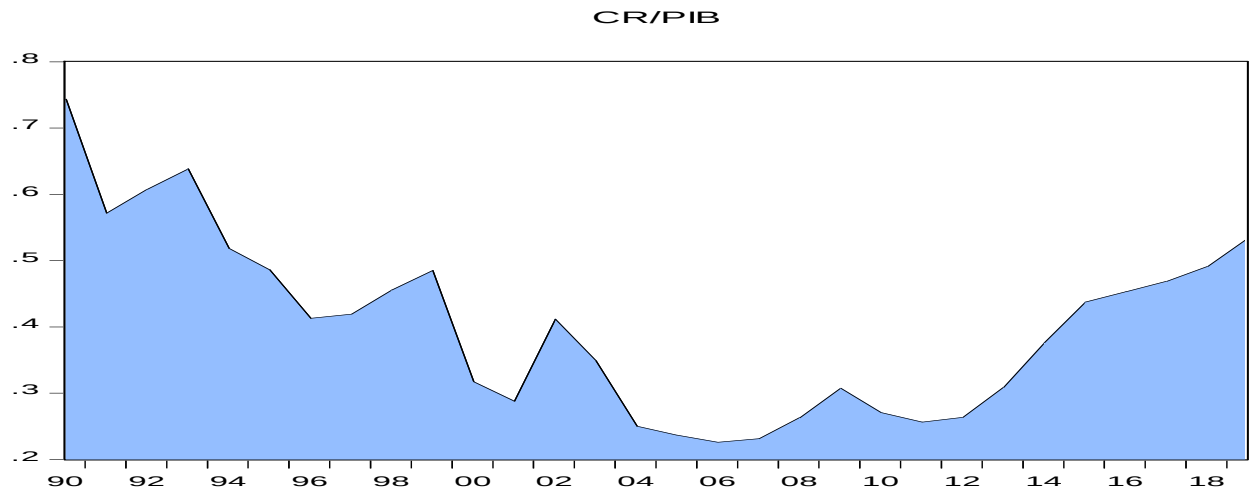
نلاحظ من خلال الشكل أعلاه تطور مؤشر العمق المالي الذي شهد انخفاض مستمر خلال الفترة الزمنية (1990-1996)وذلك راجع لسياسات البنك المركزي الجزائري آنذاك والتي كانت إنكماشية حيث تم الحد من عرض النقد خصوصا وأن الحالة الاقتصادية للجزائر كانت صعبة للغاية مع ارتباطاتها الشديدة مع إملاءات صندوق النقد الدولي المقوضة للتوسع الائتماني في الاقتصاد الوطني ناهيك عن الوضع السياسي والأمني المتدهور آنذاك والذي أثر كثيرا على الوضع الاقتصادي العام للبلاد حيث عرف الناتج المحلي الإجمالي انخفاضا كبيرا. ليشهد بعد ذلك مؤشر العمق المالي ارتفاعا ملحوظا خلال الفترة الزمنية (1996- 2019) والسبب في ذلك واضح فالفترة التي تلت نهاية العقد الأخير من القرن الماضي عرفت

ارتفاعا مستمرا وكبيرا في أسعار النفط في الأسواق العالمية فزادت معها إيرادات البلاد جراء العوائد النفطية العالية، وهو ما جعل السلطات العليا في البلاد تقوم بفتح ورشات واسعة وضخمة جدا لتنمية الاقتصاد الوطني وفي جميع القطاعات وهو ما كان يتطلب بكل تأكيد ضرورة ضخ المزيد من القروض إلى الاقتصاد الوطني فارتفعت الكتلة النقدية بصورة كبيرة جدا انعكست بصورة واضحة على مؤشر العمق المالي الذي ارتفع بشكل واضح جدا. كما نشير هنا أيضا إلى تأثير سياسة طبع النقود والتي أدت إلى ارتفاع محسوس جدا في الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاد الوطني وبالتالي ارتفاع مؤشر العمق المالي.

## 3-3 تطور نسبة إجمالي القروض إلى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر للفترة (1990 – 2019)

يشير الشكل رقم (2 – 3) إلى تطور مؤشر نسبة إجمالي القروض المصرفية الموزعة للاقتصاد الوطني ($\frac{Cr}{PIB}$) إلى إجمالي الناتج المحلي **(PIB)** في الجزائر للفترة الزمنية الممتدة من سنة 1990 إلى غاية سنة 2019.

**الشكل رقم (2- 3): تطور مؤشر نسبة إجمالي الائتمان المحلي إلى إجمالي الناتج المحلي في الجزائر للفترة (1990-2019)**



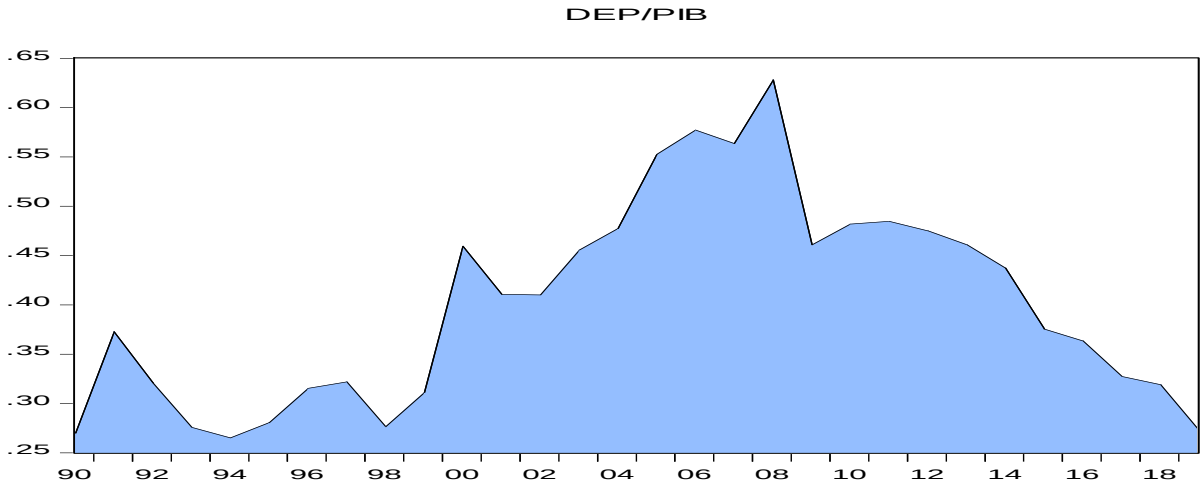

**المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي Eviews 10**

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه نسبة إجمالي الائتمان المحلي إلى إجمالي النتائج المحلي في الجزائر أنه في حالة تدبدب مستمر من ارتفاع وانخفاض بنسب صغيرة خلال الفترة الزمنية (1990-2011)، ليأخذ مساره بالارتفاع المستمر والمتزايد خلال الفترة الزمنية (2011-2019).

## 3-4 تطور نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر للفترة (1990 – 2019)

يشير الشكل رقم (2 – 4) إلى تطور مؤشر مؤشر نسبة إجمالي الودائع المصرفية $(\frac{DEP}{PIB})$ إلى إجمالي الناتج المحلي **(PIB)** في الجزائر للفترة الزمنية الممتدة من سنة 1990 إلى غاية سنة 2019.

**الشكل رقم (2- 4): تطور مؤشر نسبة إجمالي الودائع إلى إجمالي الناتج المحلي في الجزائر للفترة (1990-2019)**




**المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي Eviews 10**

نلاحظ من خلال الشكل البياني أن الودائع شهدت ارتفاعا ملحوظا طيلة فترة التعديل الهيكلي الذي قامت به الجزائر بمساعدة صندوق النقد الدولي (الاتفاقات الائتمانية 1989، 1991، 1994) وصدور قانون النقد والقروض الذي أعاد للمؤسسات المالية مكانتها، حيث أن في الفترة (1990-2009) الودائع واصلت الارتفاع وبمعدلات نمو موجبة، وبقيت دائما الودائع لأجل كبير من الودائع الجارية، وهذا الذي يفسر بقاء النظام البنكي على نفس السياسة المرتبطة لتحصيل وجمع الموارد المالية اللازمة لتمويل الاقتصاد، وخلال الفترة (2010-2019) نلاحظ أن إجمالي الادخار انخفض وبقي شبه ثابت خلال كل الفترة وبعود ذلك لسياسة التقشف التي تتبعها الجزائر.

## المبحث الثاني: تحليل ومناقشة نتائج الدراسة القياسية

### المطلب الأول: الدراسة القياسية لأثر مؤشرات العمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990-2019)

#### 1-توصيف نموذج الدراسة

من أجل قياس وتحليل أثر مؤشرات العمق المالي على النمو الاقتصاديفي الجزائر للفترة الزمنية الممتدة ما بين عامي 1990 و2019، سوف تستخدم هذه الدراسة التطبيقية أو القياسية بيانات وإحصاءات سنوية.وتم الحصول على جميع بيانات الدراسة من قاعدة بيانات البنك الدولي على شبكة الأنترنت: **https://data.albankaldawli.org/**

بناء على ذلك قمنا بصياغة النموذج الرياضيالتالي: $TC = f\left(PF; \frac{Cr}{PIB}; \frac{DEP}{PIB}\right)$

ويمكن ترجمة العلاقة الخطية الموضحة أعلاه اقتصاديًا كمايلي:

$$TC_t = \beta_0 + \beta_1 PF_t + \beta_2 \left(\frac{Cr}{PIB}\right)_t + \beta_3 \left(\frac{DEP}{PIB}\right)_t + \varepsilon_t$$

**TC**:يمثل المعدل النمو السنوي لنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة للعملة المحلية؛

**PF**:يمثل مؤشر العمق المالي مقاسا بنسبة العرض النقدي بالمفهوم الواسع إلى إجمالي الناتج المحلي؛

$\frac{Cr}{PIB}$: يمثل نسبة الائتمان المحلي الإجمالي إلى الناتج المحلي الإجمالي؛

$\frac{DEP}{PIB}$: يمثل نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي؛

تم الحصول على سلاسل زمنية تتعلقبمتغيرات الدراسة المشار إليها أعلاه وذلك للفترة الزمنية الممتدة ما بين عامي 1990 و2019، مثلما هو موضح في الملحق الإحصائي رقم (2- 1).

## 2-التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

**الجدول رقم (2- 1): أهم الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة**

| المتغير | TC | PF | $\frac{Cr}{PIB}$ | $\frac{DEP}{PIB}$ |
|---|---|---|---|---|
| الوسط الحسابي | 0.885447 | 0.604101 | 0.403707 | 0.400822 |
| أكبر قيمة | 5.840908 | 0.826071 | 0.744604 | 0.628773 |
| أدنى قيمة | -4.250994 | 0.331348 | 0.227104 | 0.265839 |
| الانحراف المعياري | 2.294615 | 0.151419 | 0.136084 | 0.103937 |
| عدد المشاهدات | 30 | 30 | 30 | 30 |

**المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائيEviews 10**

## 3- دراسة الاستقرارية (جذر الوحدة) لمتغيرات الدراسة

يظهر الجدولان رقم (2- 2) و(2- 3) نتائج اختبارات كل من ديكي فوللر الموسع (ADF)وفيلبسوبيرون (PP) لجذور الوحدة لمتغيرات الدراسة عند المستوى وبعد أخذ مرشح الفروق من الدرجة الأولى.

**الجدول رقم (2- 2): نتائج اختبار جذر الوحدة عند المستوى باستخدام اختباري ديكي فوللر الموسع (ADF)وفيلبسوبيرون (PP)**

| متغيرات الدراسة | اختبار ديكي فوللر الموسع (ADF) | | | اختبار فيلبس وبيرون (PP) | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | حد ثابت فقط | حد ثابت واتجاه عام | دون حد ثابت واتجاه عام | حد ثابت فقط | حد ثابت واتجاه عام | دون حد ثابت واتجاه عام |
| | Prob | Prob | Prob | Prob | Prob | Prob |
| TC | -2.284215 (0.1837) | -2.682172 ( 0.2505) | -1.860462 (0.0607)** | -2.284215 (0.1837) | -2.682172 (0.2505) | -1.860462 (0.0607) |
| PF | -0.536455 (0.8698) | -2.833095 (0.1980) | 0.672768 (0.8552) | -0.633240 (0.8480) | -5.989691 (0.0002)* | 0.463615 (0.8086) |
| $\frac{Cr}{PIB}$ | -2.596413 (0.1052) | -0.229150 (0.9887) | -1.326224 (0.1668) | -2.596413 (0.1052) | -1.207723 (0.8901) | -1.326224 (0.1668) |
| $\frac{DEP}{PIB}$ | -1.537265 (0.5009) | -0.956002 (0.9350) | -0.358562 (0.5467) | -1.505993 (0.5165) | -0.833447 (0.9504) | -0.332500 (0.5567) |

***معنوية عند مستوى دلالة 1**%معنوية عند مستوى دلالة 10%**

**المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد مخرجات البرنامج الاحصائيEviews 10**

**الجدول رقم (2- 3): نتائج اختبار جذر الوحدة عند الفرق الأول باستخدام اختباري ديكي فوللر الموسع (ADF) وفيليبسوبيرون (PP)**

| متغيرات الدراسة | اختبار ديكي فوللر الموسع (ADF) | | | اختبار فيليبس وبيرون (PP) | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | حد ثابت فقط | حد ثابت واتجاه عام | دون حد ثابت واتجاه عام | حد ثابت فقط | حد ثابت واتجاه عام | دون حد ثابت واتجاه عام |
| | Prob | Prob | Prob | Prob | Prob | Prob |
| TC | -8.407901 (0.0000)* | -8.760459 (0.0000)* | -8.552066 (0.0000)* | -8.407901 (0.0000)* | -8.760459 (0.0000)* | -8.552066 (0.0000)* |
| PF | -4.036630 (0.0045)** | -4.139041 (0.0156)** | -4.514447 (0.000)*1( | -7.317076 (0.0000)* | -6.950046 (0.0000)* | -4.529381 (0.000)*1( |
| $\frac{Cr}{PIB}$ | -4.706289 (0.0000)* | -7.188922 (0.0000)* | -4.760814 (0.0000)* | 5.597866 (0.000)*1( | -9.951925 (0.0000)* | -5.756965 (0.0000)* |
| $\frac{DEP}{PIB}$ | -6.164685 (0.0000)* | -6.336436 (0.000)*1( | -6.282752 (0.0000)* | -6.136717 (0.0000)* | -6.320927 (0.000)*1( | -6.251371 (0.0000)* |

***معنوية عند مستوى دلالة 1**%معنوية عند مستوى دلالة 5%**

**المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد مخرجات البرنامج الاحصائيEviews 10**

تظهر نتائج اختبارات جذر الوحدة للسلسلة الزمنية لمعدل النمو الاقتصادي (TC) باستخدام اختبار ديكي فوللر الموسع واختبار فيايبسوبيرونأن السلسلة غير مستقرة فجميع القيم الاحتمالية (**Prob**) أكبر من 5% سواء كان ذلك بوجود حد ثابت أم حد ثابت واتجاه عام أم بدون حد ثابت واتجاه عام، إذن سوف نقبل هنا فرضية العدم ($H_0$) القائلة بوجود جذر الوحدة في السلسلة الزمنية (TC). وعند أخذ مرشح الفروق من الدرجة الأولى وباستخدام اختبار ديكي فوللر الموسع واختبار فيايبسوبيرونكانت القيم الاحتمالية (**Prob**) أقل من 1% سواء كان ذلك بوجود حد ثابت أم حد ثابت واتجاه عام أم بدون حد ثابت واتجاه عام، إذن سوف نرفض هنا فرضية العدم (**$H_0$**) القائلة بوجود جذر الوحدة في السلسلة الزمنية (TC)، ونقبل الفرضية البديلة (**$H_1$**) القائلة بعدم وجود جذر الوحدة.

تظهر نتائج اختبارات جذر الوحدة للسلسلة الزمنية لمؤشر العمق المالي (PF) باستخدام اختبار ديكي فوللر الموسع واختبار فيايبسوبيرونأن السلسلة غير مستقرة فجميع القيم الاحتمالية (**Prob**) أكبر من 10% سواء كان ذلك بوجود حد ثابت أم حد ثابت واتجاه عام أم بدون حد ثابت واتجاه عام، إذن سوف نقبل هنا فرضية العدم ($H_0$) القائلة بوجود جذر الوحدة في السلسلة الزمنية (PF). وعند أخذ مرشح الفروق من الدرجة الأولى وباستخدام اختبار ديكي فوللر الموسع واختبار فيايبسوبيرونكانت القيم الاحتمالية (**Prob**) أقل من 5% سواء كان ذلك بوجود حد ثابت أم حد ثابت واتجاه عام أم بدون حد ثابت واتجاه

عام، إذن سوف نرفض هنا فرضية العدم ($H_0$) القائلة بوجود جذر الوحدة في السلسلة الزمنية (PF)، ونقبل الفرضية البديلة ($H_1$) القائلة بعدم وجود جذر الوحدة.

تشير نتائج اختبارات جذر الوحدة للسلسلة الزمنية لمؤشر نسبة إجمالي القروض إلى الناتج المحلي الإجمالي ($\frac{Cr}{PIB}$) باستخدام اختبار ديكي فوللر الموسع واختبار فيليبسوبيرون إلى أن السلسلة غير مستقرة فجميع القيم الاحتمالية (Prob) أكبر من 10% سواء كان ذلك بوجود حد ثابت أم حد ثابت واتجاه عام أم بدون حد ثابت واتجاه عام، إذن سوف نقبل هنا فرضية العدم ($H_0$) القائلة بوجود جذر الوحدة في السلسلة الزمنية ($\frac{Cr}{PIB}$). وعند أخذ مرشح الفروق من الدرجة الأولى وباستخدام اختبار ديكي فوللر الموسع واختبار فيليبسوبيرونكانت القيم الاحتمالية (Prob) أقل من 1% سواء كان ذلك بوجود حد ثابت أم حد ثابت واتجاه عام أم بدون حد ثابت واتجاه عام، إذن سوف نرفض هنا فرضية العدم ($H_0$) القائلة بوجود جذر الوحدة في السلسلة الزمنية ($\frac{Cr}{PIB}$)، ونقبل الفرضية البديلة ($H_1$) القائلة بعدم وجود جذر الوحدة.

تشير نتائج اختبارات جذر الوحدة للسلسلة الزمنية لمؤشر نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي ($\frac{DEP}{PIB}$) باستخدام اختبار ديكي فوللر الموسع واختبار فيليبسوبيرون إلى أن السلسلة غير مستقرة فجميع القيم الاحتمالية (Prob) أكبر من 10% سواء كان ذلك بوجود حد ثابت أم حد ثابت واتجاه عام أم بدون حد ثابت واتجاه عام، إذن سوف نقبل هنا فرضية العدم ($H_0$) القائلة بوجود جذر الوحدة في السلسلة الزمنية ($\frac{DEP}{PIB}$). وعند أخذ مرشح الفروق من الدرجة الأولى وباستخدام اختبار ديكي فوللر الموسع واختبار فيليبسوبيرونكانت القيم الاحتمالية (Prob) أقل من 1% سواء كان ذلك بوجود حد ثابت أم حد ثابت واتجاه عام أم بدون حد ثابت واتجاه عام، إذن سوف نرفض هنا فرضية العدم ($H_0$) القائلة بوجود جذر الوحدة في السلسلة الزمنية ($\frac{DEP}{PIB}$)، ونقبل الفرضية البديلة ($H_1$) القائلة بعدم وجود جذر الوحدة.

من خلال نتائج اختبارات جذر الوحدةللسلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة والمتمثلة في معدل النمو الاقتصادي، مؤشر العمق المالي، مؤشر نسبة إجمالي القروض الموزعة للاقتصاد الوطني إلى الناتج المحلي الإجمالي ومؤشر نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي نلاحظ أنها مستقرة جميعا عند الفرق الأول، وعليه سوف نعتمد تكامل جميع السلاسل الزمنية من الدرجة الأولى،

أي: $TC \sim I(1)$; $\frac{DEP}{PIB} \sim I(1)$ $\frac{Cr}{PIB} \sim I(1)$; $PF \sim I(1)$. وبالتالي فإنه لا يوجد أي متغير من متغيرات الدراسة

مستقر من الدرجة الثانية، كما أن المتغير التابع غير مستقر عند المستوى، وهو ما يجعل من إمكانية الاستمرار في تقدير نموذج الدراسة متوفرة.

### 4-تحديد عدد فترات الإبطاء المثلى للمتغيرات

**الجدول رقم (2- 4): عدد فترات الإبطاء المثلى المحددة تلقائيا حسب معيار Akaike**

| فترات الإبطاء المثلى المختارة | النموذج |
|---|---|
| (1 ; 3 ; 3;3) | $TC = f\ (PF; \frac{Cr}{PIB}; \frac{DEP}{PIB})$ |

**المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامجEViews10**

توجد هناك عدة معايير إحصائية تستخدم لتحديد عدد فترات الإبطاء، وذلك تفاديا للحكم الشخصي فيما يتعلق بطول مدة التأخير، هذه المعايير تهدف إلى تدنية مجموع مربعات البواقي إلى أقل قيمة ممكنة، ومن بينها معيار **Akaike (AIC)**، **Schwarz-Bayesian (BIC)**، **Hannan-Quinn (HQ) informatin criteria**.[27]وهنا فإن النموذج المقدر مبني على أساس أن المتغير التابع هو معدل النمو الاقتصادي **(TC)**، والمتغيرات المستقلة هي العمق المالي **(PF)** ومؤشر نسبة إجمالي القروض إلى الناتج المحلي الإجمالي $(\frac{Cr}{PIB})$ ومؤشر نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي $(\frac{DEP}{PIB})$، وأن عدد فترات الإبطاء الزمني المثلى هي (1، 3، 3، 3) بناء على قيم معيار **Akaike**، والتي تعطي أقل قيمة لهذا المعيار التي يتم تحديدها تلقائيا من قبل برنامج**EViews 10**حيث تشير القيم (1)، (3)، (3) و(3) إلى عدد مدد التخلف الزمني للمتغيرات المعنية بالدراسة وبحسب الترتيب المبين سابقا. وتوضح بيانات الجدول رقم (2- 4) عدد فترات الإبطاء المثلى لكل متغير من متغيرات الدراسة وفقا لمعيار**Akaike**وبحسب التحديد التلقائي للبرنامج.

### 5- اختبار حدود التكامل المشترك (Bounds Test)

ومن أجل التأكد من وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة من عدمه سوف نقوم بتطبيق اختبار الحدود **(Bounds Test)** الذي يقوم بصفة أساسية على اختبار فرضية العدم **($H_0$)** والتي تنص على

[27] لزهر ساحلي، سهام بوصبع، مرجع سبق ذكره، ص 349.

عدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات الموجودة في النموذج، والفرضية البديلة ($H_1$) التي تنص على وجود تكامل مشترك بين المتغيرات الموجودة في النموذج، حيث يتم استخدام اختبار (F-Statistic) لأجل ذلك، من خلال مقارنة قيمة (F) المحسوبة للمعلمات طويلة الأجل مع قيم (F) الجدولية المناظرة عند مستويات المعنوية (1%، 5% و10%)، حيث نقبل فرضية العدم ($H_0$) إذا كانت قيمة (F) المحسوبة أقل من قيم (F) الجدولية عند الحدود الدنيا، ونقبل الفرضية البديلة ($H_1$) إذا كانت قيمة (F) المحسوبة أكبر من قيم (F) الجدولية عند الحدود العليا، بينما لا يمكن الحسم إذا كانت قيمة (F) المحسوبة تقع بين قيم (F) الجدولية الدنيا والعليا[28]، ويوضح الجدول رقم (06) نتائج اختبار الحدود.

**الجدول رقم (2- 5): نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام منهجية الحدود لنموذج ARDL**

| | F-Bounds Test | Null Hypothesis: No levels relationship | | |
|---|---|---|---|---|
| Test Statistic | Value | Signif. | I(0) | I(1) |
| F-statistic | 9.312073 | 10% | 2.37 | 3.2 |
| k | 3 | 5% | 2.79 | 3.67 |
| | | % 2.5 | 3.15 | 4.08 |
| | | 1% | 3.65 | 4.66 |

**المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 10**

من خلال بيانات الجدول أعلاه يتضح وأن قيمة (F) المحسوبة (**9.312073**) أكبر من الحدود العليا لقيم (F) الجدولية المناظرة عند مستويات المعنوية (1%، 2,5%، 5% و10%)، وبالتالي فإننا سوف نرفض فرضية العدم القائلة بعدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، ونقبل الفرضية البديلة التي تشير إلى وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة المتمثلة فيمعدل النمو الاقتصادي (TC) كمتغير تابع، والمتغيرات المستقلةوالمتمثلة في العمق المالي (PF) ومؤشر نسبة إجمالي القروض إلى الناتج المحلي الإجمالي ($\frac{Cr}{PIB}$) ومؤشر نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي ($\frac{DEP}{PIB}$).

**6- تقدير العلاقة قصيرة الأجل في إطار نموذج تصحيح الخطأ**

[28] لزهر ساحلي، سهام بوصبع، مرجع سبق ذكره، ص 351.

تتمثل العلاقة قصيرة الأمد بصفة أساسية في تقدير نموذج تصحيح الخطأ والذي يعبر في الحقيقة عن متغيرات الدراسة بصيغة مرشح الفروق من الدرجة الأولى، بالإضافة إلى حد تصحيح الخطأ الذي يكون مبطأ لفترة زمنية واحدة فقط باعتباره كمتغير تفسيري، وفي ذات السياق فإن حد تصحيح الخطأ يقيس لنا سرعة تكيف الاختلالات التي تحدث في الأجل القصير إلى التوازن في الأجل الطويل، فالحصول على معامل تصحيح الخطأ بإشارة سالبة (-) ومعنوي يعني أنه هناك علاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة (هناك تكامل مشترك)، وتشير الإشارة السالبة إلى تقارب النموذج الحركي في المدى القصير، بينما تشير القيمة المطلقة لمعامل حد تصحيح الخطأ إلى سرعة استعادة حالة التوازن من جديد (عودة المتغيرات إلى حالتها التوازنية).[29] وتشير بيانات الجدول رقم (2- 6) إلى نتائج تقدير أثر العمق المالي على النمو الاقتصادي.

**الجدول رقم (2- 6): تقدير نموذج تصحيح الخطأ والعلاقة قصيرة الأجللنموذج المقدر**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| D(PF) | -8.138280 | 6.059500 | -1.343061 | 0.2022 |
| D(PF(-1)) | 6.409709 | 7.896132 | 0.811753 | 0.4315 |
| D(PF(-2)) | 27.96616 | 7.310693 | 3.825378 | 0.0021 |
| D(CR_PIB) | -7.271195 | 5.914659 | -1.229351 | 0.2407 |
| D(CR_PIB(-1)) | 1.145492 | 5.824815 | 0.196657 | 0.8471 |
| D(CR_PIB(-2)) | -8.852060 | 4.629063 | -1.912279 | 0.0781 |
| D(DEP_PIB) | -3.532869 | 5.013217 | -0.704711 | 0.4934 |
| D(DEP_PIB(-1)) | 16.62480 | 7.893954 | 2.106016 | 0.0552 |
| D(DEP_PIB(-2)) | 11.42028 | 6.680482 | 1.709499 | 0.1111 |
| CointEq(-1)* | -1.168562 | 0.149758 | -7.802988 | 0.0000 |

EC = TC - (0.4030*PF -27.1584*CR_PIB -27.0093*DEP_PIB + 22.1599 )

[29] لزهر ساحلي، سهام بوصبع، مرجع سبق ذكره، ص 352.

**المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 10**

تشير بيانات الجدول أعلاه والذي يعبر عن نموذج تصحيح الخطأ والمرونات بين متغيرات النموذج، إلى أن جميع متغيرات الدراسة كانت ذات معنوية إحصائية بين مستوى دلالة 1% و10%، باستثناء متغير واحد فقط وهو نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي والذي لم يكن معنويا عند درجة التأخير (2).

أما بالنسبة لمعامل تصحيح الخطأ فقد كانت قيمته سالبة (**-1.168562**) ومعنوية (**0.0000**)، وهذا دليل على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات المدروسة في المدى القصير، وتوضح معلمة تصحيح الخطأ أن 59.2% من الاختلالات قصيرة الأجل في معدل النمو الاقتصادي في الفترة الزمنية السابقة (**t-1**) يمكن تصحيحها خلال الفترة الحالية (**t**)باتجاه العلاقة طويلة الأجل عند حدوث أي تغيرات أو صدمات في المتغيرات التفسيرية والمتمثلة في: العمق المالي (**PF**) ومؤشر نسبة إجمالي القروض إلى الناتج المحلي الإجمالي ($\frac{Cr}{PIB}$) ومؤشر نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي ($\frac{DEP}{PIB}$).

**7- تقدير العلاقة طويلة الأجل**

توضح بيانات الجدول رقم (2- 7) نتائج تقدير العلاقة طويلة الأجل لأثر العمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر، ويتبين أن تأثير العمق المالي على معدل النمو الاقتصادي غير معنوي من الناحية الإحصائية حيث بلغت القيمة الاحتمالية (0.885) وهي أكبر من مستوى المعنوية 10% لذلك سوف نقبل الفرضية العدمية ($H_0$) التي تنص على عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل تتجه من مؤشر العمق المالي إلى معدل النمو الاقتصادي. في حين كان تأثير كل من مؤشر نسبة إجمالي القروض إلى الناتج المحلي الإجمالي ($\frac{Cr}{PIB}$) ومؤشر نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي ($\frac{DEP}{PIB}$) على معدل النمو الاقتصادي معنويا من الناحية الإحصائية حيث بلغت القيمة الاحتمالية (0.0018) و(0.0039) وهي أقل من مستوى المعنوية 1% لذلك سوف نرفض الفرضية العدمية ($H_0$) ونقبل الفرضية البديلة ($H_1$)التي تنص على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، وأن اتجاه هذه العلاقة يكون من مؤشر نسبة إجمالي القروض إلى الناتج المحلي الإجمالي ($\frac{Cr}{PIB}$) ومؤشر نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي ($\frac{DEP}{PIB}$) إلى معدل النمو الاقتصادي.

**الجدول رقم (2- 7): نتائج تقدير العلاقة طويلة الأجل لنموذج ARDL**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| PF | 0.402956 | 2.730800 | 0.147560 | 0.8850 |
| CR_PIB | -27.15838 | 6.975705 | -3.893281 | 0.0018 |
| DEP_PIB | -27.00933 | 7.709329 | -3.503460 | 0.0039 |
| C | 22.15986 | 5.334053 | 4.154412 | 0.0011 |

**المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 10**

**8-اختبارات التشخيص**

- **اختبار (Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test)**

تظهر نتائج الجدول رقم (2- 8) أن قيمة **P-value** لإحصائية **($\chi^2$ (2)** أكبر من 5%، وبالتالي يتم هنا قبول فرضية العدم **($H_0$)** القائلة بعدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء (البواقي غير مرتبطة ذاتيا)؛

**الجدول رقم (2- 8): نتائج اختبار الارتباط الخطي للنموذج**

**Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:**

| | | | |
|---|---|---|---|
| F-statistic | 1.057071 | )11Prob. F(2, | 0.3803 |
| Obs*R-squared | 4.352693 | Prob. Chi-Square(2) | 0.1135 |

**المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 10**

- **اختبار (Heteroskedasticity Test: ARCH)**

تظهر نتائج الجدول رقم (2- 9) أن قيمة **(1) Prob. Chi-Square** للاختبار بلغت 0.3483 وهي أكبر من 5%، وبالتالي يتم هنا قبول فرضية العدم **($H_0$)** القائلة بتجانس البواقي وعدم احتوائها اختلاف تباين.

**الجدول رقم (2- 9): نتائج اختبار الارتباط الخطي، نتائج اختبار عدم ثبات التباين للنموذج**

**HeteroskedasticityTest: ARCH**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **F-statistic** | **0.840262** | **Prob. F(1,24)** | **0.3684** |
| **Obs*R-squared** | **0.879492** | **Prob. Chi-Square(1)** | **0.3483** |

**المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج10 EViews**

- **اختبار (Ramsey RESET Test)**

تظهر نتائج الجدول رقم (2- 10) أن القيمة الاحتمالية للاختبار أكبر من 5%، وبالتالي يتم هنا قبول فرضية العدم ($H_0$) التي تشير إلى أن الشكل الدالي للنموذج المقدر صحيح وأن العلاقة هي علاقة خطية.

**الجدول رقم (2- 10): نتائج اختبار الشكل الدالي للنموذج**

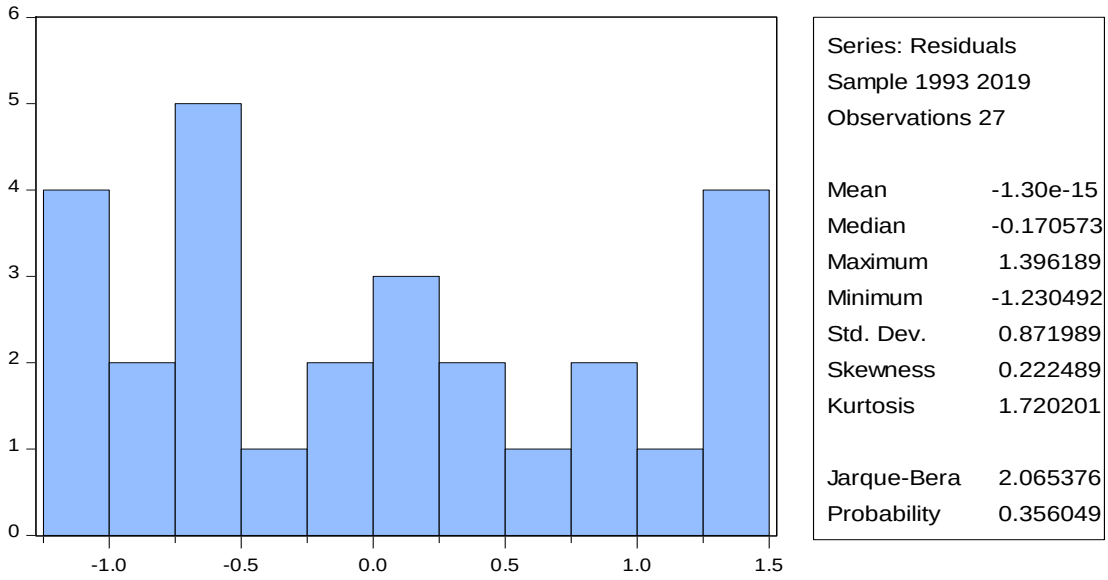
| | **Value** | **df** | **Probability** |
|---|---|---|---|
| **t-statistic** | **0.422143** | **12** | **0.6804** |
| **F-statistic** | **0.178205** | **(1, 12)** | **0.6804** |

**المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج10 EViews**

- **اختبار التوزيع الطبيعي (Jarque-Bera)**

ومن أجل التأكد من أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي أم لا سوف نستخدم اختبار (**Jarque-Bera**)، ويظهر الشكل رقم (2- 5) نتائج الاختبار، حيث بلغت القيمة الاحتمالية المقابلة للاختبار 0.356049 وهيأكبر من5%، وبالتالي سوف نقبل فرضية العدم ($H_0$) القائلة بأن بواقي النموذج موزعة توزيعا طبيعيا، ولا توجد هناك مشكلة التوزيع الطبيعي.

**الشكل رقم (2- 5): اختبار التوزيع الطبيعي**



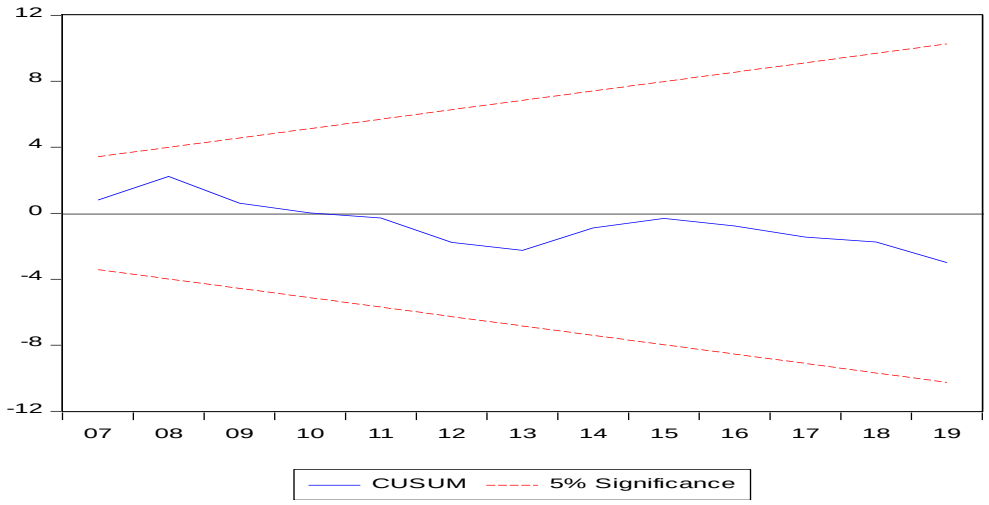

**المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 10**

### 7: اختبار السكون لنموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الزمنية المتباطئة الموزعة (Stability Test)

إن اختبار مدى سكون نموذج الانحدار الذاتي وتوزيع الابطاء يمر من خلال التأكد من أن بيانات الدراسة لا تحتوي على أي تغيرات هيكلية، وأن المعلمات قصيرة الأجل مستقرة ومنسجمة مع المعلمات طويلة الأجل، وفي هذا الإطار نجد اختبارين اثنين يستخدمان من أجل التأكد من سكون النموذج وهما اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة (CUSUM) واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة (CUSUM of Squares)، ويتحقق الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدرة لصيغة تصحيح الخطأ لنموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الزمنية المبطأة (ARDL)، إذا وفقط إذا وقع الشكل البياني لكل واحد من الاختبارين السابقين داخل إطار الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، وعندها يمكن قبول فرضية العدم القائلة بأن جميع المعلمات المقدرة هي مستقرة، بما معناه أن المعلمات قصيرة وطويلة

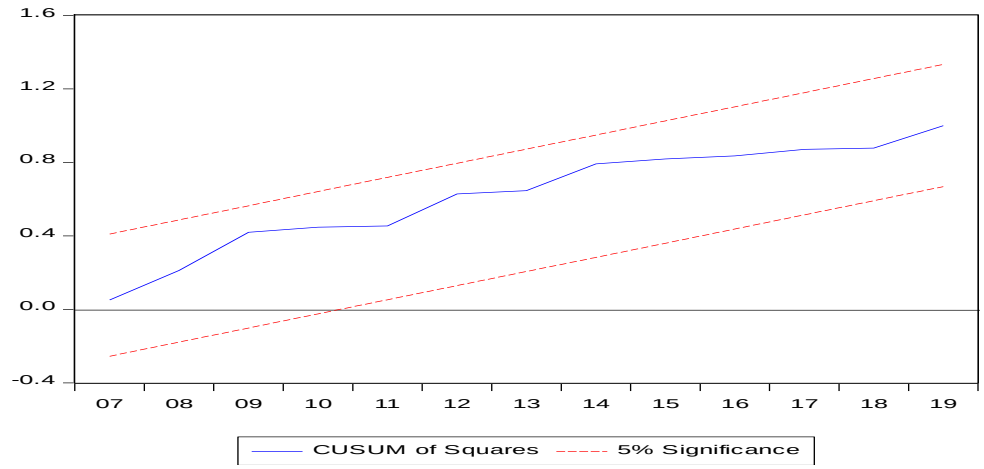
الأجل للنموذج المقدر هي ساكنة.[30] ويوضح الشكلان رقم (2- 6) و(2- 7) نتائج اختبار السكون للنموذج المقدر.

**الشكل رقم (2- 6): المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة**




**المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 10**

**الشكل رقم (2- 7): المجموع التراكمي للبواقي المعاودة**




**المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 10**

[30] نفس المرجع السابق، ص 353.

من خلال الشكلين السابقين نلاحظ أنالرسم البياني للمجموع التراكمي للبواقي المعاودة (**CUSUM**) يقع داخل إطار الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5 % وهو ما يدل على استقرار المعلمات قصيرة وطويلة الأجل للنموذج المقدر، أي أنه هناك انسجام في النموذج بين نتائج الأجل الطويل ونتائج الأجل القصير، كما أن الرسم البياني للمجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة (**CUSUM of Squares**) يقع داخل إطار الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5 % وهو ما يدل على استقرار المعلمات قصيرة وطويلة الأجل للنموذج المقدر، أي أنه هناك انسجام في النموذج بين نتائج الأجل الطويل ونتائج الأجل القصير.

## خلاصة

حاولنا في هذا الفصل توضيح العلاقة التي يمكن أن تربط لبن متغيرات العمق المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر، من خلال فحص العلاقة بين العمق والنمو باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذز الفجواتالزمنية المتباطئة الموزعة (ARDL) للفترة (1990-2019)، وقد أشارت نتائج الدراسة على المستوى القطاعي إلى أن لكل من القروض الممنوحة للقطاع العام، حيث أن هناك علاقة سببية ثنائية الاتجاه لبن النمو الاقتصادي والعمق المالي بالجزائر.

# خاتمة

## خاتمة:

إن العمق المالي من أسباب النمو الاقتصادي في الجزائر فهناك علاقة سببية تتجه من العمق المالي إلى النمو الاقتصادي، وهذا سواءا في المدى القصير أو المدى الطويل، وينحدر أثر العمق المالي في القطاع المصرفي نظرا لضعف سوق رأس المال.

لقد تمكن السلطات العمومية الجزائرية من خلال إجراء العديد من الإصلاحات من قطع شوط كبير في إعادة هيكلة الأطر المؤسسة والقانونية للنظام البنكي، ولكن على الرغم من ذلك إلا أن النظام المصرفي الجزائري لا يزال يعاني من الكثير من الاختلالات على مستويات كثيرة مما أضعف فاعلية الخدمات البنكية خاصة على مستوى التخصيص الأمثل للموارد.

هذا ما يؤكد ضرورة اهتمام صانعي القرار في الجزائر على التركيز على مؤشرات العمق المالي من خلال تشجيع عملية تراكم رأس المال وتحويل الموارد من القطاع المالي إلى القطاعات الاقتصادية التي تخلق القيمة المضافة من خلال قناة الائتمان، بالإضافة إلى محاولة تحسين مؤشر النفاذ إلى الخدمات المالية وخاصة التمويل الأصغر وذلك بتحويل بريد الجزائر إلى مؤسسة ائتمان، وتشجيع البنوك الأجنبية على توسع شبكة وكالاتها وذا بهدف التأثير الايجابي على النمو الاقتصادي.

1- نتائج الدراسة

استنادا لأساليب التحليل الكمي، فقد توصل الباحث للعديد من النتائج، يمكن أبراز أهمها كما يلي:

1-هناك علاقة طردية بين مؤشر المعروض النقدي بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي MSE، وبين النمو الإقتصادي في الجزائر والمتمثل في الناتج المحلي الإجمالي، وهذا ما يتوافق مع النظريات الاقتصادية التي تشير إلى أن هناك دور إيجابي وتنموي لعرض النقد في الإقتصاد، حيث أنه عندما تزداد نسبة المتغير المستقل (MSE) بمقدار 1% يزداد المتغير التابع (GDP) بمقدار $^{0010470}$ 1.010526 مليون دولار في حال ثبات المتغيرات لمستقلة الأخرى.

2-يوجد علاقة طردية بين إجمالي ودائع الجزائر في المصاريف العاملة في أراضي الجزائرين وبين الناتج المحلي الإجمالي، وهذا تشير إليه أدبيات ونظريات الإقتصاد المختلفة. حيث أن هناك دور مهم للجهاز المصرفي غي نمو الاقتصاد، حيث أنه عندما تزداد نسبة إجمالي الودائع بقدار 1% سوف يرافقه زيادة

في الناتج المحلي الاجمالي بمقدار مليون دولار في حال ثبات المتغيرات المستقلة الأخرى، وهدا يتوافق مع الفرضية التي توحي بوجود علاقة طردية محدودة بين اجمالي الودائع في البنوك ومعدلات النمو الإقتصادي.

3-يوجد علاقة طردية بين زيادة معدلات القيمة المضافة للقطاع المالي كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي، ومعدلات النمو الاقتصادي، حيث أن زيادة معدل القيمة المضافة للقطاع المالي كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي بمقدار 1% يزداد الناتج المحلي الاجمالي بمقدار مليون دولار في حال ثبات المتغيرات المستقلة الأخرى، وهذا يتفق مع أدبيات النظرية الإقتصادي و التي تؤكد على العلاقة الطردية بين القيمة المضافة للقطاع المالي ومعدلات النمو الاقتصادي، وهذا يثبت الفرضية التي تفترض وجود علاقة محدودة ذات دلالة معنوية بين القيمة المضافة للقطاع المالي ومعدلات النمو الاقتصادي، ويعود ذلك لان نسبة كبيرة من الأنشطة المالية في سوق المال هي أنشطة مضاربة، دون وجود أثر ملموس في قطاعات الاقتصاد الحقيقي.

4-يوجد علاقة طردية بين حجم الائتمان المقدم من الجهاز المصرفي للقطاع الخاص، وبين الناتج المحلي الإجمالي، وهذا يتفق مع النظريات الاقتصادية ، والتي تؤكد على العلاقة الطردية بين الائتمان المقدم للقطاع الخاص ومعدلات النمو الاقتصادي، وعلى أهمية الجهاز المصرفي في نمو لأنشطة الاقتصاد، حيث أن زيادة نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي بمقدار 1% يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الاجمالي بمقدار مليون دولار في حال ثبات المتغيرات المستقلة الاخرى، ومن خلال التحليل فان الائتمان المقدم للقطاع الخاص لم يحقق النتائج التي يجب أن يصل إليها هذا المؤشر والسبب في ذلك ويعود إلى ارتفاع تكلفة الاقتراض بسبب ارتفاع أسعار الفائدة من جهة، ومن جهة أخرى فان التسهيلات الائتمانية في أغلبها يذهب للأنشطة غير التنموية ومحدوديتها في مجالات تمويل أنشطة الزراعة والصناعة، واقتصار تقديم الفروض على المشاريع الاستهلاكية.

5-يوجد علاقة طردية بين مؤشر تجارة الأسهم بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي وبين معدلات النمو الاقتصادي، حيث أنه زيادة نسبة تجارة الأسهم بالنسبة للناتج المحلي الاجمالي بقدار 1% يزداد الناتج المحلي الاجمالي بمقدار مليون دولار في حال ثبات المتغيرات المستقلة الأخرى، وذلك يتفق مع النظرية

الاقتصادية و التي تنص على وجود علاقة طردية بين زيادة قيمة الأسهم المتداولة في سوق المال ومعدلات النمو الاقتصادي.

6-يوجد علاقة طردية بين معدل الرسملة السوقية وبين النمو الاقتصادي في الجزائر، وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية، والتي تشير إلى أن ارتفاع قيمة الرسملة السوقية للأسهم في أسواق المال ستؤدي إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي، ومن خلال التحليل فإن زيادة معدل الرسملة السوقية، بحدود 1%، سيؤدي إلى زيادة في الناتج المحلي الإجمالي الجزائري بمقدار $0.999569^{-00004300}$ مليون دولار في حال ثبات المتغيرات المستقلة الأخرى، وهذا يعني من الناحية الاقتصادية أن الأثر التنموي لأسواق المال لا زال محدودا ومتدنيا ولا يرتقي لمستوى النشاط الاقتصادي، والذي بإمكانه خلق قيم حقيقية وفرصا للعمل مولدة للدخل، وذلك يتفق مع الفرضية التي تفترض وجود علاقة محدودة بين رسمية سوق الأسهم والنمو الإقتصادي في الجزائر.

2-التوصيات:

بناءا على النتائج التي توصل إليها الباحث، يمكن تقديم بعض التوصيات لمتخدي القرار وصانعي السياسات الاقتصادية و المالية في الجزائر، وذلك بهدف النهوض بالواقع الاقتصادي الجزائري عموما، وبواقع القطاع المالي تحديدا، ويمكن إبراز أهم تلك التوصيات كالتالي:

- على الحكومة الجزائرية أن تستهدف زيادة المعروض النقدي من خلال تعبئة المدخرات، وتعزيز كفاءة سوق رأس المال والتي سوف تعزز الكفاءة الإقتصادية الشاملة.
- العمل على اتخاذ التدابير الاقتصادية الكفيلة بتشجيع تراكم رأس المال في الجزائر، وتحويل الموارد من القطاعات المالية غير المنظمة إلى القطاعات التي تحفز النمو مثل(الصناعات، والزراعة-وقطاعات الخدمات)
- يجب على الحكومة الجزائرية أن تنتهج سياسة مالية نشطة وانعاشيه، بهدف زيادة الطلب الكلي الفعال بشقيه الإستهلاكي و الإستثماري، وإتباع سياسات مالية ونقدية جادبة للاستثمار ومحفزة لنمو الأنشطة الاقتصادية.
- العمل على زيادة دور الحكومة في الرقابة على أداء سوق المال الجزائري، وأن يتم توجيه النمو المالي ليخدم النمو الحقيقي وليس العكس.

- على سلطة النقد الجزائرية أن تراعي البعد الاجتماعي و الاقتصادي لسياسات الائتمان المقدمة من جهة، وتوظيفات البنوك بالخارج، و أن يتم إتاحة الإئتمان للفقراء عبر سياسة الإقراض بنسب صغيرة.
- ضرورة إنشاء دائرة مستقلة بالبنوك الجزائرية مهتمة بالمشاريع الصغيرة وبالتمويل الأصغر، وتقديم قروض ميسرة وبفترات سماح عالية و بأسعار فائدة صغرية، ويمكن الاستفادة من نمادج تمويلية ناجحة في ذلك، ومنها: الهند، و البرازيل، وماليزيا.
- هناك ضرورة لإعادة النظر بأسعار الفائدة المرتفعة نسبيا والتي تتراوح ما بين 7-10%، وذلك لمنع العرقلة في عملية التنمية الإقتصادية.
- من الافضل لسلطة النقد الجزائري الاستفادة من التجارل الدولية والتي دعمت التمويل المحاربي للفقراء، ومنها مثلا: برنامج التمويل الأصغر في بنك جيرامين في بنجلادش، وبرنامج أسهم البوميبوترا الماليزية والتي قدمت قروضا للعاطلين عن العمل بأسعار فائدة صفرية، وإعداد برنامج لتمويل المشروعات الصغيرة.

3-آفاق الدراسة:

تبين لنا من خلال الخوض في هذا البحث بأن هناك جوانب هامة جديرة بالدراسة و الدراسة و البحث لتكون اشكاليات بحوث ودراسات أخرى وهي:

- التحليل القياسي لتقدير مؤشرات العمق المالي في سوق المال و أثره على النمو الإقتصادي.
- تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر.
- تقييم أداء العمق المالي و القطاع المصرفي في الجزائر.
- العلاقة بين العمق المالي والنمو الإقتصادي.

ختاما نأمل أن تكون دراستنا هذه أثارت موضوعا لا تزال له آفاق مستقبلية نتمى مواصلة البحث فيها.

# المراجع

**المصادر والمراجع**


1- جاب الله: قياس أثر تطور المالي على النمو الاقتصادي، مجلة تنمية الرافدين العدد 114، العراق، 2013.

2- سمية ولد بولة، أثر تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر: دراسة قياسية للفترة ما بين 2000-2017، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة أحمد دراية، أدرار، الجزائر، السنة الجامعية: 2018-2019.

3- سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد: النقود والتمويل الدولي، دار الدريخ الرياض، السعودية ،2007.

4- صبرة دنيا: اثر الائتمان الممنوح للقطاع الخاص على نمو الاقتصاد الفلسطيني خلال الفترة 1997-2013، رسالة ماجستير الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2015.

5- صحراوي جميلة: أثر السوق المالي وجهاز المصرفي على النمو الاقتصادي، دراسة حالة ، رسالة ماجستير جامعة مؤتة، عمان، الأردن، 2011.

6- عابد محمد: سياسات السلامة الكمية، المطبقة والمتاحة أمام سلطة النقد الفلسطينية، سلطة النقد الفلسطينية، رام الله، فلسطين، 2014.

7- العبدالة سعيد: دور سوق فلسطين للأوراق المالية في تمويل المالية الاقتصادية، رسالة ماجيستر الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين،2013ز

8- عجمية وآخرون: التنمية الاقتصادية "دراسات نظرية وتطبيقية"، دار الجامعية الاسكندرية، مصر، 2007.

9- عطية عبد القادر: الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية التطبيق، الدار الجامعية، مصر، 2005.

10- عوض مالك: أثر التطور النقدي في النمو الاقتصادي في الأردن، مجلة دراسات العلوم الادارية، المجلد 38، العدد 02، عمان الأردن.

11- لزهر ساحلي، سهام بوصبع، "نمذجة قياسية لتأثير العمق المالي وسعر الصرف على التضخم في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع (ARDL) للفترة

1974–2018"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، المجلد 13، العدد01، 2020.

12- محمد حسن الخليف: "مفهوم التعمق المالي ، مجلة المصرفي الصادرة عن البنك المركزي، السوداني، العدد52 + النظري والتطبيقات العلمية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

13- الناقلة أحمد: نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية "مدخل حديث لنظرية النقدية والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة الاسكندرية، مصر، 1995.

14-هيئة سوق رأس المال: سوق فلسطين للأوراق المالية الواقع والتحديات، دائرة الدراسات والأبحاث، رام الله، فلسطين، 2008

# الملاحق

**الملحق رقم (02): اختبارات الاستقرارية لمتغيرات الدراسة**

**أولا: مؤشر النمو الاقتصادي (TC)**

- **اختبار ديكي فوللر الموسع (ADF) عند المستوى I(0)**

**Null Hypothesis: TC has a unit root**
**Exogenous: Constant**
**Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -2.284215 | 0.1837 |
| Test critical values: | 1% level | -3.689194 | |
| | 5% level | -2.971853 | |
| | 10% level | -2.625121 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

**Null Hypothesis: TC has a unit root**
**Exogenous: Constant, Linear Trend**
**Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -2.682172 | 0.2505 |
| Test critical values: | 1% level | -4.309824 | |
| | 5% level | -3.574244 | |
| | 10% level | -3.221728 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

**Null Hypothesis: TC has a unit root**
**Exogenous: None**
**Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -1.860462 | 0.0607 |
| Test critical values: | 1% level | -2.650145 | |
| | 5% level | -1.953381 | |
| | 10% level | -1.609798 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- **اختبار ديكي فوللر الموسع (ADF) عند الفرق الأول I(1)**

**Null Hypothesis: D(TC) has a unit root**
**Exogenous: Constant**
**Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -8.407901 | 0.0000 |
| Test critical values: | 1% level | -3.689194 | |
| | 5% level | -2.971853 | |

| | | |
|---|---|---|
| 10% level | -2.625121 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(TC) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -8.760459 | 0.0000 |
| Test critical values: | 1% level | -4.323979 | |
| | 5% level | -3.580623 | |
| | 10% level | -3.225334 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(TC) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -8.552066 | 0.0000 |
| Test critical values: | 1% level | -2.650145 | |
| | 5% level | -1.953381 | |
| | 10% level | -1.609798 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- **اختبار فيليبس وبيرون (PP) عند المستوى I(0)**

Null Hypothesis: TC has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -2.284215 | 0.1837 |
| Test critical values: | 1% level | -3.689194 | |
| | 5% level | -2.971853 | |
| | 10% level | -2.625121 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: TC has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -2.682172 | 0.2505 |
| Test critical values: | 1% level | -4.309824 | |
| | 5% level | -3.574244 | |
| | 10% level | -3.221728 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

**Null Hypothesis: TC has a unit root**
**Exogenous: None**
**Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -1.860462 | 0.0607 |
| Test critical values: | 1% level | -2.650145 | |
| | 5% level | -1.953381 | |
| | 10% level | -1.609798 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- **اختبار فيليبس وبيرون (PP) عند الفرق الأول(1)I**

**Null Hypothesis: D(TC) has a unit root**
**Exogenous: Constant**
**Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -8.407901 | 0.0000 |
| Test critical values: | 1% level | -3.689194 | |
| | 5% level | -2.971853 | |
| | 10% level | -2.625121 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

**Null Hypothesis: D(TC) has a unit root**
**Exogenous: Constant, Linear Trend**
**Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -8.760459 | 0.0000 |
| Test critical values: | 1% level | -4.323979 | |
| | 5% level | -3.580623 | |
| | 10% level | -3.225334 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

**Null Hypothesis: D(TC) has a unit root**
**Exogenous: None**
**Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -8.552066 | 0.0000 |
| Test critical values: | 1% level | -2.650145 | |
| | 5% level | -1.953381 | |
| | 10% level | -1.609798 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

## ثانيا: مؤشر العمق المالي (PF)

- **اختبار ديكي فوللر الموسع (ADF) عند المستوى I(0)**

**Null Hypothesis: PF has a unit root**
**Exogenous: Constant**
**Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -0.536455 | 0.8698 |
| Test critical values: | 1% level | -3.679322 | |
| | 5% level | -2.967767 | |
| | 10% level | -2.622989 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

**Null Hypothesis: PF has a unit root**
**Exogenous: Constant, Linear Trend**
**Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -2.833095 | 0.1980 |
| Test critical values: | 1% level | -4.323979 | |
| | 5% level | -3.580623 | |
| | 10% level | -3.225334 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

**Null Hypothesis: PF has a unit root**
**Exogenous: None**
**Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | 0.672768 | 0.8552 |
| Test critical values: | 1% level | -2.653401 | |
| | 5% level | -1.953858 | |
| | 10% level | -1.609571 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- **اختبار ديكي فوللر الموسع (ADF) عند الفرق الأول I(1)**

**Null Hypothesis: D(PF) has a unit root**
**Exogenous: Constant**
**Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -4.036630 | 0.0045 |
| Test critical values: | 1% level | -3.699871 | |
| | 5% level | -2.976263 | |
| | 10% level | -2.627420 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

**Null Hypothesis: D(PF) has a unit root**
**Exogenous: Constant, Linear Trend**

**Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -4.139041 | 0.0156 |
| Test critical values: | 1% level | -4.339330 | |
| | 5% level | -3.587527 | |
| | 10% level | -3.229230 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

**Null Hypothesis: D(PF) has a unit root**
**Exogenous: None**
**Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -4.514447 | 0.0001 |
| Test critical values: | 1% level | -2.650145 | |
| | 5% level | -1.953381 | |
| | 10% level | -1.609798 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- **اختبار فيليبس وبيرون (PP) عند المستوى I(0)**

**Null Hypothesis: PF has a unit root**
**Exogenous: Constant**
**Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel**

| | | Adj. t-Stat | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Phillips-Perron test statistic | | -0.633240 | 0.8480 |
| Test critical values: | 1% level | -3.679322 | |
| | 5% level | -2.967767 | |
| | 10% level | -2.622989 | |

**Null Hypothesis: PF has a unit root**
**Exogenous: Constant, Linear Trend**
**Bandwidth: 24 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel**

| | | Adj. t-Stat | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Phillips-Perron test statistic | | -5.989691 | 0.0002 |
| Test critical values: | 1% level | -4.309824 | |
| | 5% level | -3.574244 | |
| | 10% level | -3.221728 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

**Null Hypothesis: PF has a unit root**
**Exogenous: None**
**Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel**

| | | Adj. t-Stat | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Phillips-Perron test statistic | | 0.463615 | 0.8086 |
| Test critical values: | 1% level | -2.647120 | |
| | 5% level | -1.952910 | |
| | 10% level | -1.610011 | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

- **اختبار فيليبس وبيرون (PP) عند الفرق الأول(1)I**

**Null Hypothesis: D(PF) has a unit root**
**Exogenous: Constant**
**Bandwidth: 27 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel**

| | | Adj. t-Stat | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Phillips-Perron test statistic | | -7.317076 | 0.0000 |
| Test critical values: | 1% level | -3.689194 | |
| | 5% level | -2.971853 | |
| | 10% level | -2.625121 | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

**Null Hypothesis: D(PF) has a unit root**
**Exogenous: Constant, Linear Trend**
**Bandwidth: 27 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel**

| | | Adj. t-Stat | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Phillips-Perron test statistic | | -6.950046 | 0.0000 |
| Test critical values: | 1% level | -4.323979 | |
| | 5% level | -3.580623 | |
| | 10% level | -3.225334 | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

**Null Hypothesis: D(PF) has a unit root**
**Exogenous: None**
**Bandwidth: 14 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel**

| | | Adj. t-Stat | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Phillips-Perron test statistic | | -4.529381 | 0.0001 |
| Test critical values: | 1% level | -2.650145 | |
| | 5% level | -1.953381 | |
| | 10% level | -1.609798 | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

## ثالثا: مؤشر نسبة إجمالي القروض إلى الناتج المحلي الإجمالي (PIB)

- **اختبار ديكي فوللر الموسع (ADF) عند المستوى I(0)**

**Null Hypothesis: CR_PIB has a unit root**
**Exogenous: Constant**
**Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -2.596413 | 0.1052 |
| Test critical values: | 1% level | -3.679322 | |
| | 5% level | -2.967767 | |
| | 10% level | -2.622989 | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

**Null Hypothesis: CR_PIB has a unit root**

**Exogenous: Constant, Linear Trend**
**Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| **Augmented Dickey-Fuller test statistic** | | **-0.229150** | **0.9887** |
| **Test critical values:** | **1% level** | **-4.339330** | |
| | **5% level** | **-3.587527** | |
| | **10% level** | **-3.229230** | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

**Null Hypothesis: CR_PIB has a unit root**
**Exogenous: None**
**Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| **Augmented Dickey-Fuller test statistic** | | **-1.326224** | **0.1668** |
| **Test critical values:** | **1% level** | **-2.647120** | |
| | **5% level** | **-1.952910** | |
| | **10% level** | **-1.610011** | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

- **اختبار ديكي فوللر الموسع (ADF) عند الفرق الأول(1)I**

**Null Hypothesis: D(CR_PIB) has a unit root**
**Exogenous: Constant**
**Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| **Augmented Dickey-Fuller test statistic** | | **-4.706289** | **0.0009** |
| **Test critical values:** | **1% level** | **-3.699871** | |
| | **5% level** | **-2.976263** | |
| | **10% level** | **-2.627420** | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

**Null Hypothesis: D(CR_PIB) has a unit root**
**Exogenous: Constant, Linear Trend**
**Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| **Augmented Dickey-Fuller test statistic** | | **-7.188922** | **0.0000** |
| **Test critical values:** | **1% level** | **-4.339330** | |
| | **5% level** | **-3.587527** | |
| | **10% level** | **-3.229230** | |

**Null Hypothesis: D(CR_PIB) has a unit root**
**Exogenous: None**
**Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| **Augmented Dickey-Fuller test statistic** | | **-4.760814** | **0.0000** |
| **Test critical values:** | **1% level** | **-2.653401** | |
| | **5% level** | **-1.953858** | |
| | **10% level** | **-1.609571** | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- **اختبار فيليبس وبيرون (PP) عند المستوى I(0)**

Null Hypothesis: CR_PIB has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

| | | Adj. t-Stat | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Phillips-Perron test statistic | | -2.596413 | 0.1052 |
| Test critical values: | 1% level | -3.679322 | |
| | 5% level | -2.967767 | |
| | 10% level | -2.622989 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: CR_PIB has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 11 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

| | | Adj. t-Stat | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Phillips-Perron test statistic | | -1.207723 | 0.8901 |
| Test critical values: | 1% level | -4.309824 | |
| | 5% level | -3.574244 | |
| | 10% level | -3.221728 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: CR_PIB has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

| | | Adj. t-Stat | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Phillips-Perron test statistic | | -1.326224 | 0.1668 |
| Test critical values: | 1% level | -2.647120 | |
| | 5% level | -1.952910 | |
| | 10% level | -1.610011 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- **اختبار فيليبس وبيرون (PP) عند الفرق الأول I(1)**

Null Hypothesis: D(CR_PIB) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

| | | Adj. t-Stat | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Phillips-Perron test statistic | | -5.597866 | 0.0001 |
| Test critical values: | 1% level | -3.689194 | |
| | 5% level | -2.971853 | |
| | 10% level | -2.625121 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(CR_PIB) has a unit root

**Exogenous: Constant, Linear Trend**
**Bandwidth: 17 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel**

| | | Adj. t-Stat | Prob.* |
|---|---|---|---|
| **Phillips-Perron test statistic** | | **-9.951925** | **0.0000** |
| **Test critical values:** | **1% level** | **-4.323979** | |
| | **5% level** | **-3.580623** | |
| | **10% level** | **-3.225334** | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

**Null Hypothesis: D(CR_PIB) has a unit root**
**Exogenous: None**
**Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel**

| | | Adj. t-Stat | Prob.* |
|---|---|---|---|
| **Phillips-Perron test statistic** | | **-5.756965** | **0.0000** |
| **Test critical values:** | **1% level** | **-2.650145** | |
| | **5% level** | **-1.953381** | |
| | **10% level** | **-1.609798** | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

## رابعا: مؤشر نسبة الودائع الإجمالية إلى الناتج المحلي الإجمالي (PIB)

- **اختبار ديكي فوللر الموسع (ADF) عند المستوى I(0)**

**Null Hypothesis: DEP_PIB has a unit root**
**Exogenous: Constant**
**Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| **Augmented Dickey-Fuller test statistic** | | **-1.537265** | **0.5009** |
| **Test critical values:** | **1% level** | **-3.679322** | |
| | **5% level** | **-2.967767** | |
| | **10% level** | **-2.622989** | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

**Null Hypothesis: DEP_PIB has a unit root**
**Exogenous: Constant, Linear Trend**
**Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| **Augmented Dickey-Fuller test statistic** | | **-0.956002** | **0.9350** |
| **Test critical values:** | **1% level** | **-4.309824** | |
| | **5% level** | **-3.574244** | |
| | **10% level** | **-3.221728** | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

**Null Hypothesis: DEP_PIB has a unit root**
**Exogenous: None**
**Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|

| | | | |
|---|---|---|---|
| **Augmented Dickey-Fuller test statistic** | | **-0.358562** | **0.5467** |
| **Test critical values:** | **1% level** | **-2.647120** | |
| | **5% level** | **-1.952910** | |
| | **10% level** | **-1.610011** | |

- **اختبار ديكي فوللر الموسع (ADF) عند الفرق الأول(1)I**

**Null Hypothesis: D(DEP_PIB) has a unit root**
**Exogenous: Constant**
**Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | **t-Statistic** | **Prob.*** |
|---|---|---|---|
| **Augmented Dickey-Fuller test statistic** | | **-6.164685** | **0.0000** |
| **Test critical values:** | **1% level** | **-3.689194** | |
| | **5% level** | **-2.971853** | |
| | **10% level** | **-2.625121** | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

**Null Hypothesis: D(DEP_PIB) has a unit root**
**Exogenous: Constant, Linear Trend**
**Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | **t-Statistic** | **Prob.*** |
|---|---|---|---|
| **Augmented Dickey-Fuller test statistic** | | **-6.336436** | **0.0001** |
| **Test critical values:** | **1% level** | **-4.323979** | |
| | **5% level** | **-3.580623** | |
| | **10% level** | **-3.225334** | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

**Null Hypothesis: D(DEP_PIB) has a unit root**
**Exogenous: None**
**Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)**

| | | **t-Statistic** | **Prob.*** |
|---|---|---|---|
| **Augmented Dickey-Fuller test statistic** | | **-6.282752** | **0.0000** |
| **Test critical values:** | **1% level** | **-2.650145** | |
| | **5% level** | **-1.953381** | |
| | **10% level** | **-1.609798** | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

- **اختبار فيليبس وبيرون (PP) عند المستوى (0)I**

**Null Hypothesis: DEP_PIB has a unit root**
**Exogenous: Constant**
**Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel**

| | | **Adj. t-Stat** | **Prob.*** |
|---|---|---|---|
| **Phillips-Perron test statistic** | | **-1.505993** | **0.5165** |
| **Test critical values:** | **1% level** | **-3.679322** | |
| | **5% level** | **-2.967767** | |
| | **10% level** | **-2.622989** | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

**Null Hypothesis: DEP_PIB has a unit root**
**Exogenous: Constant, Linear Trend**
**Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel**

| | | Adj. t-Stat | Prob.* |
|---|---|---|---|
| **Phillips-Perron test statistic** | | **-0.833447** | **0.9504** |
| **Test critical values:** | **1% level** | **-4.309824** | |
| | **5% level** | **-3.574244** | |
| | **10% level** | **-3.221728** | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

**Null Hypothesis: DEP_PIB has a unit root**
**Exogenous: None**
**Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel**

| | | Adj. t-Stat | Prob.* |
|---|---|---|---|
| **Phillips-Perron test statistic** | | **-0.332500** | **0.5567** |
| **Test critical values:** | **1% level** | **-2.647120** | |
| | **5% level** | **-1.952910** | |
| | **10% level** | **-1.610011** | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

- **اختبار فيليبس وبيرون (PP) عند الفرق الأول(1)I**

**Null Hypothesis: D(DEP_PIB) has a unit root**
**Exogenous: Constant**
**Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel**

| | | Adj. t-Stat | Prob.* |
|---|---|---|---|
| **Phillips-Perron test statistic** | | **-6.136717** | **0.0000** |
| **Test critical values:** | **1% level** | **-3.689194** | |
| | **5% level** | **-2.971853** | |
| | **10% level** | **-2.625121** | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

**Null Hypothesis: D(DEP_PIB) has a unit root**
**Exogenous: Constant, Linear Trend**
**Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel**

| | | Adj. t-Stat | Prob.* |
|---|---|---|---|
| **Phillips-Perron test statistic** | | **-6.320927** | **0.0001** |
| **Test critical values:** | **1% level** | **-4.323979** | |
| | **5% level** | **-3.580623** | |
| | **10% level** | **-3.225334** | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**

**Null Hypothesis: D(DEP_PIB) has a unit root**
**Exogenous: None**
**Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel**

| | Adj. t-Stat | Prob.* |
|---|---|---|

| | | | |
|---|---|---|---|
| **Phillips-Perron test statistic** | | **-6.251371** | **0.0000** |
| **Test critical values:** | **1% level** | **-2.650145** | |
| | **5% level** | **-1.953381** | |
| | **10% level** | **-1.609798** | |

***MacKinnon (1996) one-sided p-values.**